



Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN déclare un bénéfice net de 884 M\$ CA, ou 1,16 \$ CA par action après dilution, au TR1 2017

Augmentation de 15 % du bénéfice par action (BPA) dilué rajusté ¹⁾ attribuable aux volumes et aux produits d'exploitation records au TR1

REGINA, le 24 avril 2017 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2017.

Points saillants des résultats financiers du TR1 2017

- Le bénéfice net a augmenté de 12 % pour s'établir à 884 M\$ CA, tandis que le BPA dilué a connu une hausse de 16 % pour atteindre 1,16 \$ CA, comparativement au TR1 2016.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 11 % pour s'établir à 879 M\$ CA et le BPA dilué rajusté a augmenté de 15 % pour atteindre 1,15 \$ CA ¹⁾.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 7 % pour se chiffrer à 1 303 M\$ CA.
- Les produits d'exploitation ont atteint 3 206 M\$ CA, en hausse de 8 %. Le nombre de wagons complets a augmenté de 9 % et les tonnes-milles commerciales, de 14 %.
- Les charges d'exploitation ont augmenté de 9 % pour s'établir à 1 903 M\$ CA.
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 59,4 %, une augmentation de 0,5 point par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.
- Les flux de trésorerie disponibles ¹⁾ se sont élevés à 848 M\$ CA au premier trimestre de 2017, en hausse par rapport à 584 M\$ CA au même trimestre de l'exercice précédent.

Luc Jobin, président-directeur général du CN, a déclaré : « Je suis très fier de l'excellente réaction de notre équipe de cheminots pour répondre à la forte demande durant le trimestre. Malgré le retour de conditions hivernales plus rigoureuses par rapport à l'an dernier, nous avons atteint des volumes records au premier trimestre, notamment une augmentation de 14 % du tonnage des produits céréaliers de l'Ouest canadien transportés sur notre réseau.

« Nos investissements continus dans le personnel, le matériel et l'infrastructure nous placent encore dans une situation favorable pour tirer parti de la performance opérationnelle et du service à la clientèle supérieur du CN, qui en font un chef de file de l'industrie. » M. Jobin a ajouté : « Grâce à un excellent début au premier trimestre et à une perspective d'augmentation des volumes pour le reste de l'année, je suis heureux d'annoncer une révision à la hausse de nos perspectives financières pour 2017. »

Perspectives financières révisées pour 2017 ²⁾

Selon ces perspectives révisées, le CN prévoit maintenant atteindre en 2017 un BPA dilué rajusté se situant entre 4,95 \$ CA et 5,10 \$ CA, par rapport au BPA dilué rajusté ¹⁾ de 4,59 \$ CA de l'exercice précédent et comparativement à une croissance moyenne à un chiffre énoncé dans nos perspectives financières du 24 janvier 2017.

Le CN a également augmenté son programme de dépenses en immobilisations pour 2017 de 100 M\$ CA, le portant à 2,6 G\$ CA; de ce montant, 1,6 G\$ CA seront encore consacrés à l'infrastructure des voies. Ces dépenses en immobilisations supplémentaires seront consacrées à l'achat de 22 locomotives de grande puissance et à d'autres projets visant à soutenir la croissance.

Incidence du taux de change sur les résultats

Bien que le CN déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges est libellée en dollars US. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US se répercute sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US. En devise constante ¹⁾, le bénéfice net du CN pour le premier trimestre de 2017 aurait été plus élevé de 22 M\$ CA, ou 0,03 \$ CA par action après dilution.

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR1 2017

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 206 M\$ CA, en hausse de 8 % par rapport à la période correspondante de 2016. Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Charbon (39 %), Produits céréaliers et engrais (16 %), Métaux et minéraux (16 %), Véhicules automobiles (10 %), Intermodal (7 %) et Produits pétroliers et chimiques (1 %). Une diminution des produits d'exploitation a été enregistrée dans le groupe Produits forestiers (3 %).

La hausse des produits d'exploitation s'explique surtout par l'accroissement des volumes de céréales du Canada et des États-Unis, de sable de fracturation, de charbon destiné à l'exportation, de trafic intermodal d'outre-mer et de véhicules assemblés, par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Le nombre d'envois en wagons complets a augmenté de 9 % pendant le trimestre pour s'établir à 1 368 000, et les produits marchandises ferroviaires par wagon complet ont diminué de 1 %.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont augmenté de 14 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont diminué de 6 % par rapport à la même période de l'exercice précédent, principalement en raison de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et des répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Au premier trimestre, les charges d'exploitation ont augmenté de 9 % pour s'établir à 1 903 M\$ CA, en raison surtout de la hausse des prix du carburant et des coûts attribuable à l'augmentation des volumes de trafic, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des charges d'exploitation libellées en dollars US.

1) Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. Le CN utilise également dans le présent communiqué des mesures de calcul non conformes aux PCGR qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, tels que les mesures de la performance rajustées, la devise constante et les flux de trésorerie disponibles. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, se reporter à la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les lignes directrices relatives au BPA rajusté du CN pour l'ensemble de l'exercice ²⁾ excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges, ainsi que les éléments présentés dans les tableaux de rapprochement figurant dans la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA, car ces éléments, qui pourraient être importants, sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR correspondante ni de rapprochement pour le BPA rajusté prévu dans ses lignes directrices.

2) Énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans le présent communiqué constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et en vertu de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

Principales hypothèses de 2017

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2017. La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation d'environ 2 % (comparativement à son hypothèse du 24 janvier 2017 selon laquelle la production industrielle nord-américaine connaîtrait une augmentation se situant entre 1 % et 2 %) et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit de l'ordre de 1,25 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 17,5 millions de véhicules automobiles soient vendus dans ce pays. Pour la campagne agricole 2016-2017, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2017-2018 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives. Du fait de ces hypothèses, le CN présume maintenant qu'en 2017 le total des TMC augmentera d'environ 10 % par rapport à 2016 (comparativement à son hypothèse du 24 janvier 2017 selon laquelle le total des TMC connaîtrait en 2017 une augmentation se situant entre 3 % et 4 % par rapport à 2016). Le CN prévoit également une amélioration continue supérieure au taux d'inflation au chapitre des prix. Le CN présume que la valeur du dollar CA en devise américaine se situera à environ 0,75 \$ en 2017 et que le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établira entre 50 \$ US et 60 \$ US par baril. Le CN prévoit maintenant investir en 2017 environ 2,6 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations (comparativement à sa prévision du 24 janvier 2017 d'investir approximativement 2,5 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations en 2017); de ce montant, 1,6 G\$ CA seront encore consacrés à l'infrastructure des voies.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie; les restrictions au commerce; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra trouver une description des principaux facteurs de risque dans la section « Rapport de gestion » des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur l'information disponible à la date où ils sont formulés. Le CN ne peut être tenu de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements futurs ou de changements de situations ou de prévisions, à moins que ne l'exigent les lois applicables sur les valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure que le CN fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Communiqué

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

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

- 30 -

Sources

Médias

Jonathan Abecassis
Directeur
Relations avec les médias
514 399-7956

Investisseurs

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

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Mesures financières		
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 206	2 964
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	3 075	2 845
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 303	1 217
Bénéfice net (en millions de dollars)	884	792
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,16	1,00
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) ²⁾	1,15	1,00
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	848	584
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	396	469
Rachats d'actions (en millions de dollars)	491	520
Dividendes par action (en dollar)	0,4125	0,3750
Situation financière ¹⁾		
Actif total (en millions de dollars)	37 330	35 803
Passif total (en millions de dollars)	22 448	21 029
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	14 882	14 774
Ratio financier		
Ratio d'exploitation (%)	59,4	58,9
Mesures d'exploitation ³⁾		
Statistiques d'exploitation		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	116 235	103 468
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	59 776	52 256
Wagons complets (en milliers)	1 368	1 255
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 600	19 600
Effectif (à la fin de la période)	22 549	22 636
Effectif (moyenne de la période)	22 396	22 694
Mesures d'exploitation clés		
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,14	5,44
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 248	2 267
TMB par effectif moyen (en milliers)	5 190	4 559
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	1,64	1,69
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,50	0,57
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	112,9	103,7
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	2,77	2,07
TMB par gallon US de carburant consommé	1 030	998
Temps de séjour dans les triages (en heures)	15,6	14,4
Vitesse des trains (milles par heure)	25,7	27,5
Indicateurs de sécurité ⁴⁾		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,89	1,66
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,54	1,11

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

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

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

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

Renseignements complémentaires – non audités

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en % fav. (défav.)	Variation en % en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)²⁾				
Produits pétroliers et chimiques	584	578	1 %	4 %
Métaux et minéraux	361	310	16 %	20 %
Produits forestiers	447	462	(3 %)	-
Charbon	129	93	39 %	42 %
Produits céréaliers et engrais	607	522	16 %	18 %
Intermodal	742	693	7 %	9 %
Véhicules automobiles	205	187	10 %	13 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	3 075	2 845	8 %	11 %
Autres produits d'exploitation	131	119	10 %	13 %
<i>Total – Produits d'exploitation</i>	3 206	2 964	8 %	11 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	11 828	11 306	5 %	5 %
Métaux et minéraux	6 443	4 703	37 %	37 %
Produits forestiers	7 690	7 929	(3 %)	(3 %)
Charbon	3 602	2 248	60 %	60 %
Produits céréaliers et engrais	15 487	12 530	24 %	24 %
Intermodal	13 704	12 663	8 %	8 %
Véhicules automobiles	1 022	877	17 %	17 %
<i>Total – TMC</i>	59 776	52 256	14 %	14 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	4,94	5,11	(3 %)	(1 %)
Métaux et minéraux	5,60	6,59	(15 %)	(12 %)
Produits forestiers	5,81	5,83	-	3 %
Charbon	3,58	4,14	(14 %)	(12 %)
Produits céréaliers et engrais	3,92	4,17	(6 %)	(4 %)
Intermodal	5,41	5,47	(1 %)	-
Véhicules automobiles	20,06	21,32	(6 %)	(3 %)
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires/TMC</i>	5,14	5,44	(6 %)	(3 %)
Wagons complets (en milliers)³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	157	153	3 %	3 %
Métaux et minéraux	232	178	30 %	30 %
Produits forestiers	107	113	(5 %)	(5 %)
Charbon	73	79	(8 %)	(8 %)
Produits céréaliers et engrais	164	146	12 %	12 %
Intermodal	568	523	9 %	9 %
Véhicules automobiles	67	63	6 %	6 %
<i>Total – Wagons complets</i>	1 368	1 255	9 %	9 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	3 720	3 778	(2 %)	1 %
Métaux et minéraux	1 556	1 742	(11 %)	(8 %)
Produits forestiers	4 178	4 088	2 %	5 %
Charbon	1 767	1 177	50 %	54 %
Produits céréaliers et engrais	3 701	3 575	4 %	5 %
Intermodal	1 306	1 325	(1 %)	-
Véhicules automobiles	3 060	2 968	3 %	6 %
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires/wagon complet</i>	2 248	2 267	(1 %)	1 %

1) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

2) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

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

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

Dans la présente section d'information supplémentaire, les termes « Compagnie » ou « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, selon le contexte. À moins d'indication contraire, les données financières contenues dans la présente section sont exprimées en dollars CA.

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. La Compagnie utilise également des mesures de calcul non conformes aux PCGR, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, tels que les mesures de la performance rajustées, la devise constante, les flux de trésorerie disponibles et le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent 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.

Mesures de la performance rajustées

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

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 879 M\$, ou 1,15 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts reportés de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2016, le bénéfice net tel que déclaré et le bénéfice net rajusté de la Compagnie étaient de 792 M\$, ou 1,00 \$ par action après dilution.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>		
Bénéfice net tel que déclaré	884 \$	792 \$
<i>Rajustement</i> : Recouvrement d'impôts	(5)	-
Bénéfice net rajusté	879 \$	792 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,16 \$	1,01 \$
<i>Incidence du rajustement, par action</i>	(0,01)	-
Bénéfice de base par action rajusté	1,15 \$	1,01 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,16 \$	1,00 \$
<i>Incidence du rajustement, par action</i>	(0,01)	-
Bénéfice dilué par action rajusté	1,15 \$	1,00 \$

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,32 \$ et à 1,38 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2017 aurait été plus élevé de 22 M\$ (0,03 \$ par action après dilution).

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 256 \$	1 065 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ¹⁾	(408)	(481)
Flux de trésorerie disponibles	848 \$	584 \$

1) En raison de l'adoption rétrospective de la norme Accounting Standards Update 2016-18 au premier trimestre de 2017, la variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions ne sont plus classés comme activités d'investissement dans l'État consolidé des flux de trésorerie et ne sont plus incluses comme ajustement dans la définition des flux de trésorerie disponibles de la Compagnie. Il n'y a pas d'impact sur les flux de trésorerie disponibles.

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

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

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

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2017	2016
Capitaux empruntés		10 924 \$	10 128 \$
<i>Rajustement : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾</i>		516	587
Capitaux empruntés rajustés		11 440 \$	10 715 \$
Bénéfice net		3 732 \$	3 626 \$
Intérêts débiteurs		479	458
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 279	1 384
Amortissement		1 241	1 169
BAIIA		6 731	6 637
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(92)	(48)
Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		24	28
BAIIA rajusté		6 663 \$	6 617 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,72	1,62

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

États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Produits d'exploitation	3 206 \$	2 964 \$
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux	580	590
Services acquis et matières	440	408
Carburant	342	235
Amortissement	323	307
Location de matériel	101	95
Risques divers et autres	117	112
Total – Charges d'exploitation	1 903	1 747
Bénéfice d'exploitation	1 303	1 217
Intérêts débiteurs	(122)	(123)
Autres produits	2	5
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 183	1 099
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 3)	(299)	(307)
Bénéfice net	884 \$	792 \$
Bénéfice par action (Note 4)		
De base	1,16 \$	1,01 \$
Dilué	1,16 \$	1,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 4)		
En circulation	761,3	786,1
Dilué	764,5	789,0
Dividendes déclarés par action	0,4125 \$	0,3750 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés du bénéfice global – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Bénéfice net	884 \$	792 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 8)		
Perte nette sur la conversion des devises	(23)	(125)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 6)	46	49
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	23	(76)
Charge d'impôts sur les bénéfices	(22)	(82)
Autre bénéfice (perte) global(e)	1	(158)
Bénéfice global	885 \$	634 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	31 mars 2017	31 décembre 2016
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	265 \$	176 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 5)	459	496
Débiteurs	903	875
Matières et fournitures	412	363
Autres actifs à court terme	270	197
<i>Total – Actif à court terme</i>	2 309	2 107
Immobilisations	33 686	33 755
Actif relatif aux régimes de retraite	1 061	907
Actif incorporel et autres actifs	274	288
Total – Actif	37 330 \$	37 057 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	1 643 \$	1 519 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	1 563	1 489
<i>Total – Passif à court terme</i>	3 206	3 008
Impôts reportés	8 586	8 473
Autres passifs et crédits reportés	605	593
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	690	694
Dette à long terme	9 361	9 448
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 795	3 730
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 5)	(113)	(137)
Surplus d'apport	209	364
Autre perte globale cumulée (Note 8)	(2 357)	(2 358)
Bénéfices non répartis	13 348	13 242
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	14 882	14 841
Total – Passif et avoir des actionnaires	37 330 \$	37 057 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

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

En millions	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
<i>Solde au 31 décembre 2016</i>	762,0	1,8	3 730	\$ (137)	\$ 364	\$ (2 358)	\$ 13 242	\$ 14 841
Bénéfice net							884	884
Options d'achat d'actions levées	0,3		15		(2)			13
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			77		(148)			(71)
Charge liée à la rémunération à base d'actions					19		(1)	18
Programme de rachat d'actions (Note 5)	(5,4)		(27)				(464)	(491)
Règlements en actions par les Fiducies d'actions (Note 5)	0,3	(0,3)		24	(24)			-
Autre bénéfice global (Note 8)						1		1
Dividendes							(313)	(313)
<i>Solde au 31 mars 2017</i>	757,2	1,5	3 795	\$ (113)	\$ 209	\$ (2 357)	\$ 13 348	\$ 14 882

En millions	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
<i>Solde au 31 décembre 2015</i>	787,2	1,4	3 705	\$ (100)	\$ 475	\$ (1 767)	\$ 12 637	\$ 14 950
Bénéfice net							792	792
Options d'achat d'actions levées	0,3		13		(2)			11
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			48		(74)			(26)
Charge liée à la rémunération à base d'actions					20		(2)	18
Programme de rachat d'actions (Note 5)	(7,4)		(35)				(485)	(520)
Règlements en actions par les Fiducies d'actions (Note 5)	0,3	(0,3)		23	(23)			-
Autre perte globale (Note 8)						(158)		(158)
Dividendes							(293)	(293)
<i>Solde au 31 mars 2016</i>	780,4	1,1	3 731	\$ (77)	\$ 396	\$ (1 925)	\$ 12 649	\$ 14 774

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés des flux de trésorerie – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	884 \$	792 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	323	307
Impôts reportés	145	155
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(31)	(27)
Matières et fournitures	(50)	(86)
Créditeurs et autres	139	(8)
Autres actifs à court terme	(71)	(6)
Régimes de retraite et autres, nets	(83)	(62)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 256	1 065
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(396)	(469)
Autres, nets	(12)	(12)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ¹⁾	(408)	(481)
Activités de financement		
Émission de dette (Note 5)	-	677
Remboursement de dette	(10)	(111)
Émission nette (remboursement net) de papier commercial	89	(300)
Règlement des contrats de change sur la dette à long terme	(3)	(1)
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	13	11
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 7)	(52)	(25)
Rachat d'actions ordinaires (Note 5)	(499)	(512)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(19)	-
Dividendes versés	(313)	(293)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(794)	(554)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions, et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions libellés en dollars US	(2)	4
Augmentation nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions, et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions ¹⁾	52	34
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période ¹⁾	672	676
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période ¹⁾	724 \$	710 \$
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	265	188
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	459	522
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période ¹⁾	724 \$	710 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(134) \$	(117) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(164) \$	(236) \$

¹⁾ La Compagnie a adopté de façon rétroactive la norme ASU 2016-18 au premier trimestre de 2017. Les soldes comparatifs ont été reclassés afin de se conformer à la présentation courante. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

1 – Mode de présentation

Dans les présentes notes, les termes « Compagnie » ou « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive, selon le contexte.

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

Ces États financiers consolidés intérimaires non audités ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2016 du CN, à l'exception des éléments présentés à la *Note 2, Recommandations comptables récentes*, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, la Compagnie a adopté la récente mise à jour *Accounting Standards Update (ASU)* ci-dessous qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)* :

Norme	Description	Incidence
ASU 2016-18, <i>Statement of Cash Flows (Topic 230): Restricted Cash</i>	Cette mise à jour exige que la variation survenue au cours de la période relativement au total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des montants habituellement décrits comme des liquidités ou des équivalents de trésorerie soumis à restrictions soit expliquée dans un état des flux de trésorerie.	La Compagnie a décidé d'adopter de façon anticipée et rétroactive les changements à cette norme ASU au cours du premier trimestre de 2017. En raison de l'adoption de cette norme ASU, les variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions ne sont plus classées comme activités d'investissement et l'État consolidé des flux de trésorerie explique maintenant la variation au cours de la période dans le total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restriction.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 mars 2017 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2017-07 <i>Compensation – Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost</i>	Cette mise à jour exige que les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées et (ou) d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite présentent l'élément Coût des prestations au titre des services rendus au même poste ou aux mêmes postes que les autres coûts de rémunération. Dans les États des résultats, les autres composantes du coût net des prestations au titre des régimes doivent être présentées séparément de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et ne pas être intégrées au total partiel du bénéfice d'exploitation. Selon la nouvelle norme, seul l'élément Coût des prestations au titre des services rendus peut faire l'objet d'une comptabilisation à l'actif. La norme doit être appliquée de façon rétroactive pour ce qui concerne la présentation de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et des autres éléments du coût net des prestations dans l'État des résultats, et de façon prospective pour la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus du coût net des prestations.	Les modifications ont une incidence sur le classement des composantes des coûts des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite autres que les coûts des prestations au titre des services rendus, qui ne figureront pas dans le bénéfice d'exploitation et feront l'objet d'une rubrique distincte dans l'État consolidé des résultats de la Compagnie. Si la norme ASU était entrée en vigueur pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, le bénéfice d'exploitation aurait été réduit d'environ 79 M\$ (67 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2016) et une augmentation correspondante aurait figuré à la nouvelle rubrique sous Bénéfice d'exploitation; le reclassement n'aurait eu aucune incidence sur le bénéfice net. La nouvelle norme autorisant la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus seulement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2016-02, Leases (Topic 842)	Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires sur des contrats de location, sur les décisions importantes prises dans l'application des exigences et sur les montants liés aux contrats de location comptabilisés dans les états financiers. Les preneurs et les locataires sont tenus de comptabiliser et d'évaluer les contrats de location au début de la première période présentée au moyen de la méthode rétrospective modifiée.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et sur ses divulgations, processus et contrôles internes connexes. La Compagnie examine tous ses contrats de location et prévoit que la majorité des contrats de location-exploitation d'une durée de plus de douze mois seront comptabilisés au Bilan consolidé de la Compagnie. La Compagnie s'attend à ce que cette norme ait une incidence considérable sur son Bilan consolidé, et que les changements les plus importants portent sur la comptabilisation des nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location classés actuellement comme contrats de location-exploitation. Le CN prévoit adopter les exigences de la norme ASU le 1 ^{er} janvier 2019.	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires sur des contrats, sur les décisions importantes prises dans l'application des exigences et sur les actifs comptabilisés au titre des coûts d'obtention ou d'exécution de contrats. La norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés et sur ses divulgations, processus et contrôles internes connexes, de même que la méthode de transition à adopter. La revue approfondie d'une portion importante des contrats de transport de marchandises est en train d'être finalisée. La Compagnie prévoit continuer à comptabiliser les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises en fonction de la durée du déplacement des marchandises entre leur point de départ et celui d'arrivée. La Compagnie examine également ses contrats non-marchandises pour déterminer l'incidence de la nouvelle norme. Le CN adoptera les exigences de la nouvelle norme le 1 ^{er} janvier 2018.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 31 mars 2017 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

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

3 – Impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 299 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, contre 307 M\$ pour la période correspondante de 2016. Les données de 2017 comprennent un recouvrement d'impôts sur les bénéfices reportés de 5 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

4 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Bénéfice net	884 \$	792 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	761,3	786,1
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	3,2	2,9
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	<i>764,5</i>	<i>789,0</i>
Bénéfice de base par action	1,16 \$	1,01 \$
Bénéfice dilué par action	1,16 \$	1,00 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif :		
Options d'achat	0,9	1,6
Unités d'actions liées au rendement	0,2	0,4

5 – Activités de financement

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit renouvelable non garantie auprès d'un consortium de prêteurs, qui peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. Le 15 mars 2017, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année. La facilité de crédit de 1,3 G\$ se compose d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2020 et d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2022. L'entente de facilité de crédit permet une augmentation du montant de la facilité de crédit, jusqu'à concurrence de 1,8 G\$, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs. L'entente comporte les dispositions habituelles qui sont essentiellement inchangées par la modification. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt, dont le taux préférentiel au Canada, les taux des acceptations bancaires, le taux des fonds américains fédéraux en vigueur et le London Interbank Offered Rate (LIBOR), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt du CN. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2017.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes, garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie, permettent à cette dernière d'émettre du papier commercial jusqu'à concurrence d'un montant maximal total de 1,3 G\$ sur le principal, ou l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 517 M\$US (687 M\$) et à 451 M\$ US (605 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 0,88 % et de 0,65 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente, échéant le 1^{er} février 2019, qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la Compagnie n'avait aucun produit reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Au cours du premier trimestre de 2017, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2020. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu des ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Au 31 mars 2017, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 383 M\$ (451 M\$ au 31 décembre 2016) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 444 M\$ (508 M\$ au 31 décembre 2016) et de 125 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 31 mars 2017, des montants de 388 M\$ (426 M\$ au 31 décembre 2016) et de 68 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) ont été donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

Programme de rachat d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2016 et le 29 octobre 2017. Au 31 mars 2017, la Compagnie avait racheté 8,9 millions d'actions ordinaires pour un montant de 784 M\$ en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente l'information relative au programme de rachat d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	5,4	7,4
Prix moyen pondéré par action	90,73 \$	70,64 \$
Montant des rachats ²⁾	491 \$	520 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués aux premiers trimestres de 2017 et de 2016 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

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 (voir la Note 7, Régimes de rémunération à base d'actions). Au cours des trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, les Fiducies d'actions n'ont pas acheté d'actions ordinaires. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2017, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 24 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 77,99 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

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

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et (ou) les cotisations. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2017	2016	2017	2016
Coût des prestations au titre des services rendus	34	\$ 35	\$ 1	\$ 1
Intérêts débiteurs	135	136	2	2
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(262)	(254)	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	-	-
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	46	49	(1)	(1)
Coût (produit) net des prestations	(46)	\$ (33)	\$ 2	\$ 2

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 67 M\$ et de 66 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2017, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

7 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 14, *Régimes de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Régime d'unités d'actions ¹⁾		
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	9	\$ 11
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	1	3
Total – Charge du Régime d'unités d'actions	10	\$ 14
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾		
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	3	\$ 3
Total – Charge du RIVD	3	\$ 3
Octrois d'options d'achat d'actions	3	\$ 3
Total – Charge de rémunération à base d'actions	16	\$ 20
Avantage fiscal constaté dans les résultats	4	\$ 4
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	9	\$ -

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

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

Régime d'unités d'actions

	Règlement en titres de capitaux propres				Règlement en espèces	
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UALR-RCI ³⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	
	En millions		En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2016	1,3	49,82 \$	0,3	103,93 \$	0,4	
Octroyées	0,4	53,19 \$	0,1	103,37 \$	-	
Réglées ^{4) 5)}	(0,4)	66,84 \$	-	S.O.	(0,4)	
Perdues	(0,1)	35,90 \$	-	96,01 \$	-	
En circulation au 31 mars 2017	1,2	46,30 \$	0,4	104,30 \$	-	

1) La juste valeur de 22 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2017 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 31 mars 2017, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s'établissait à 30 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,9 ans.

2) La juste valeur de 14 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2017 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 mars 2017, la charge totale de rémunération non constatée liée aux UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres non acquises en circulation s'établissait à 19 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,0 ans.

3) Au 31 mars 2017, le passif au titre des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces s'établissait à néant \$ (45 M\$ au 31 décembre 2016).

4) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2014 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 150 %. Au premier trimestre de 2017, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 30 M\$ en vertu de l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

5) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en espèces octroyées en 2014 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un paiement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 150 %. Au premier trimestre de 2017, la Compagnie a versé 46 M\$ pour ces octrois.

Régime d'intéressement volontairement différé

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces	
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾	
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités	
	En millions		En millions	
En circulation au 31 décembre 2016	1,5	76,54 \$	0,3	
Octroyées	0,1	93,85 \$	-	
Réglées ³⁾	(0,5)	76,54 \$	-	
En circulation au 31 mars 2017 ⁴⁾	1,1	77,36 \$	0,3	

1) La juste valeur de 4 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2017 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 mars 2017, la valeur intrinsèque globale des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 108 M\$.

2) La juste valeur au 31 mars 2017 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 31 mars 2017, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 33 M\$ (35 M\$ au 31 décembre 2016). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 98,16 \$.

3) Pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, la Compagnie a acheté 0,2 million d'actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 22 M\$ en vertu de l'exigence minimale de la loi en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

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

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	<i>En millions</i>	
En circulation au 31 décembre 2016 ¹⁾	5,3	61,07 \$
Octroyées ²⁾	0,9	91,88 \$
Levées	(0,3)	43,76 \$
En circulation au 31 mars 2017 ^{1) 2) 3)}	5,9	66,46 \$
Pouvant être levées au 31 mars 2017 ^{1) 3)}	3,5	55,38 \$

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

2) La juste valeur de 13 M\$ (14,36 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2017 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 31 mars 2017, la charge totale de rémunération non constatée liée aux options non acquises en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,9 an.

3) Au 31 mars 2017, la totalité des options d'achat d'actions était dans le cours. La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,9 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,5 ans. Au 31 mars 2017, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 189 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 150 M\$.

8 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2016	(254) \$	(2 898) \$	7 \$	(3 145) \$	787 \$	(2 358) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(99)			(99)	-	(99)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. ¹⁾	76			76	(10)	66
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		45		45 ²⁾	(12) ³⁾	33
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1		1 ²⁾	-	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	(23)	46	-	23	(22)	1
Solde au 31 mars 2017	(277) \$	(2 852) \$	7 \$	(3 122) \$	765 \$	(2 357) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2015	(209) \$	(2 204) \$	7 \$	(2 406) \$	639 \$	(1 767) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(640)			(640)	-	(640)
Gain de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture de change relativement à l'investissement net dans les filiales aux É.-U. ¹⁾	515			515	(69)	446
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette		48		48 ²⁾	(13) ³⁾	35
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1		1 ²⁾	-	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	(125)	49	-	(76)	(82)	(158)
Solde au 31 mars 2016	(334) \$	(2 155) \$	7 \$	(2 482) \$	557 \$	(1 925) \$

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

2) Montants reclassés dans le poste Main-d'œuvre et avantages sociaux des États consolidés des résultats et inclus dans les composantes du coût net des prestations. Voir la Note 6, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices des États consolidés des résultats.

9 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 mars 2017, les engagements totaux de la Compagnie pour l'achat de roues, de traverses, de rails, de carburant et d'autres matériel et services, de même qu'au titre de contrats de soutien et de maintenance et de licences informatiques, étaient de 1 524 M\$.

Éventualités

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

Au 31 mars 2017, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 299 M\$, dont 68 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (301 M\$ au 31 décembre 2016, dont 76 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 mars 2017, ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, on ne peut donner aucune assurance que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

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

La Compagnie a identifié environ 165 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA) des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des passifs sont comptabilisés en fonction des résultats d'une évaluation réalisée en quatre étapes pour chaque site. Un passif est d'abord inscrit lorsque des évaluations environnementales surviennent, si des mesures correctives sont probables et si les coûts, déterminés par un plan

d'action particulier en matière de la technologie à utiliser et de l'envergure de la mesure corrective nécessaire, peuvent être estimés avec suffisamment de précision. La Compagnie estime les coûts associés à un site particulier en utilisant des scénarios de coûts établis par des consultants externes selon l'étendue de la contamination et les coûts prévus des mesures correctives. Si plusieurs parties sont concernées, la Compagnie provisionne la quote-part du passif qui lui est assignable en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les estimations initiales sont redressées à mesure que de nouvelles informations sont disponibles.

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

Au 31 mars 2017, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 84 M\$, dont 41 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme (86 M\$ au 31 décembre 2016, dont 50 M\$ ont été comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 mars 2017 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Garanties et indemnisations

Une description des garanties et des indemnisations de la Compagnie figure à la *Note 16, Engagements et éventualités d'importance* des États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Garanties

Garantie de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2017 et 2022, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 31 mars 2017, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 155 M\$ (161 M\$ au 31 décembre 2016). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

Autres garanties

Au 31 mars 2017, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 383 M\$ (451 M\$ au 31 décembre 2016) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, de 125 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 179 M\$ (169 M\$ au 31 décembre 2016), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 31 mars 2017, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 687 M\$ (688 M\$ au 31 décembre 2016), dont 628 M\$ (629 M\$ au 31 décembre 2016) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 59 M\$ (59 M\$ au 31 décembre 2016) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2017 et 2019.

Au 31 mars 2017, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

10 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques de change et de taux d'intérêt. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation. Au 31 mars 2017, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 106 M\$ US (1 035 M\$ US au 31 décembre 2016). Les changements de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, la Compagnie a comptabilisé une perte de 15 M\$ et de 45 M\$, respectivement, relativement 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 inscrite au poste Autres produits.

Au 31 mars 2017, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 11 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2016) et le poste Crédeurs et autres comprenait une perte non réalisée de 4 M\$ (1 M\$ au 31 décembre 2016), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

Juste valeur des instruments financiers

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

Niveau 1 Valeur à la cote d'instruments identiques sur les marchés actifs	La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents et des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions se rapproche de la juste valeur. Ces instruments financiers comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, dont la juste valeur est déterminée selon la valeur à la cote sur des marchés actifs.
Niveau 2 Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)	La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires. La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. Au 31 mars 2017, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 924 M\$ (10 937 M\$ au 31 décembre 2016) et une juste valeur de 12 174 M\$ (12 084 M\$ au 31 décembre 2016).
Niveau 3 Données importantes non observables	La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception de certains placements comptabilisés au coût dont les données importantes sont non observables et dont la juste valeur est estimée selon la quote-part de la Compagnie de l'actif net sous-jacent. Au 31 mars 2017, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 63 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) et une juste valeur de 215 M\$ (220 M\$ au 31 décembre 2016).

Le présent Rapport de gestion daté du 24 avril 2017 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2017 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il doit aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2016 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2016 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.com, sur le site EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Profil de la Compagnie

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

Les produits marchandises du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 24 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 17 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 34 % au trafic transfrontalier, 18 % au trafic intérieur canadien et 31 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine 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.

Vue d'ensemble de la stratégie

La section *Vue d'ensemble de la stratégie* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Points saillants du premier trimestre de 2017

- Le CN a obtenu des résultats records pour un premier trimestre au chapitre des produits d'exploitation, du bénéfice d'exploitation, du bénéfice net et du bénéfice par action.
- Le bénéfice net a augmenté de 92 M\$, ou 12 %, pour s'établir à 884 M\$ au premier trimestre de 2017, et le bénéfice dilué par action connu une hausse de 16 % pour atteindre 1,16 \$.
- Le bénéfice net rajusté ¹ a augmenté de 87 M\$, ou 11 %, pour s'établir à 879 M\$ au premier trimestre de 2017, et le bénéfice dilué par action rajusté ¹ a augmenté de 15 %, pour atteindre 1,15 \$.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 86 M\$, ou 7 %, pour se chiffrer à 1 303 M\$, du trimestre de l'année précédente.
- Le ratio d'exploitation du CN s'est établi à 59,4 % pour le premier trimestre de 2017, soit une augmentation de 0,5 point attribuable à l'augmentation des prix du carburant.
- La Compagnie a généré des flux de trésorerie disponibles ² records de 848 M\$, soit une hausse de 45 % par rapport au trimestre correspondant de 2016.
- La Compagnie a racheté 5,4 millions d'actions ordinaires en vertu de son programme de rachat d'actions, remettant 491 M\$ à ses actionnaires.
- La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 313 M\$, soit 0,4125 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 10 % comparativement à 2016.

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

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

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2017

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

La Compagnie prévoit maintenant que la production industrielle nord-américaine connaîtra une augmentation d'environ 2 % et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2017. Pour la campagne agricole 2016-2017, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes quinquennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2017-2018 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes quinquennales respectives.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans cette section comportent des risques et des incertitudes de sorte que les résultats réels ou la performance réelle pourraient différer grandement de ceux que l'on retrouve de façon implicite ou explicite dans lesdits énoncés, et ces énoncés sont fondés sur certains facteurs et certaines hypothèses, que la Compagnie considère comme raisonnables, relativement à des événements, à des développements, à des perspectives et à des occasions qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, intégralement ou partiellement, par d'autres événements et développements. En plus de prendre connaissance des hypothèses et des attentes dont il est question dans cette section, il y a lieu de consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans ce Rapport de gestion constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

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

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéfiques, et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant de l'actif des régimes de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; les mesures prises par les organismes de réglementation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie; les restrictions au commerce; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les événements naturels comme les intempéries, les

Rapport de gestion

sécheresses, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; les risques et obligations résultant de déraillements; de même que les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion de 2016 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur l'information disponible à la date où ils sont formulés. Le CN ne peut être tenu de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements futurs ou de changements de situations ou de prévisions, à moins que ne l'exigent les lois applicables sur les valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure que le CN fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective.

Points saillants des données financières

<i>En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Produits d'exploitation	3 206 \$	2 964 \$
Bénéfice d'exploitation	1 303 \$	1 217 \$
Bénéfice net	884 \$	792 \$
Bénéfice net rajusté ¹⁾	879 \$	792 \$
Bénéfice de base par action	1,16 \$	1,01 \$
Bénéfice de base par action rajusté ¹⁾	1,15 \$	1,01 \$
Bénéfice dilué par action	1,16 \$	1,00 \$
Bénéfice dilué par action rajusté ¹⁾	1,15 \$	1,00 \$
Dividendes déclarés par action	0,4125 \$	0,3750 \$
Actif total	37 330 \$	35 803 \$
Passif à long terme total	19 242 \$	18 471 \$
Ratio d'exploitation	59,4 %	58,9 %
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	848 \$	584 \$

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

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

Comparaison du premier trimestre de 2017 au premier trimestre de 2016

Le bénéfice net pour les trois mois terminés le 31 mars 2017 s'est établi à 884 M\$, soit une hausse de 92 M\$, ou 12 %, comparativement à la période correspondante de 2016, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 16 % pour s'établir à 1,16 \$.

Le bénéfice d'exploitation pour les trois mois terminés le 31 mars 2017 s'est chiffré à 1 303 M\$, en hausse de 86 M\$. Cette hausse s'explique surtout par un accroissement des volumes de marchandises et par des hausses des tarifs marchandises, qui ont plus que neutralisé l'augmentation des prix du carburant, l'incidence négative de la conversion d'un dollar CA plus vigoureux et les coûts plus élevés imputables à l'accroissement des volumes de trafic. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 59,4 % en 2017 contre 58,9 % en 2016 soit une amélioration de 0,5 point.

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation se sont élevés à 3 206 M\$ par rapport à 2 964 M\$ à la période correspondante de 2016. La hausse de 242 M\$, ou 8 %, s'explique surtout par l'accroissement des volumes de céréales du Canada et des États-Unis, de sable de fracturation, de charbon destiné à l'exportation, de trafic intermodal d'outre-mer et de véhicules assemblés, par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2017 se sont élevées à 1 903 M\$ par rapport à 1 747 M\$ en 2016. La hausse de 156 M\$, ou 9 %, découle principalement de la hausse des prix du carburant et des coûts attribuable à l'augmentation des volumes de trafic, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des charges d'exploitation libellés en dollars US.

Mesures non conformes aux PCGR

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

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

Mesures de la performance rajustées

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

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 879 M\$, ou 1,15 \$ par action après dilution, qui exclut un recouvrement d'impôts reportés de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2016, le bénéfice net tel que déclaré et le bénéfice net rajusté de la Compagnie étaient de 792 M\$, ou 1,00 \$ par action après dilution.

Le tableau ci-après fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>		
Bénéfice net tel que déclaré	884 \$	792 \$
Rajustement : Recouvrement d'impôts	(5)	-
Bénéfice net rajusté	879 \$	792 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,16 \$	1,01 \$
Incidence du rajustement, par action	(0,01)	-
Bénéfice de base par action rajusté	1,15 \$	1,01 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,16 \$	1,00 \$
Incidence du rajustement, par action	(0,01)	-
Bénéfice dilué par action rajusté	1,15 \$	1,00 \$

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

Rapport de gestion

par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,32 \$ et à 1,38 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2017 aurait été plus élevé de 22 M\$ (0,03 \$ par action après dilution).

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	3 075 \$	2 845 \$	8 %	11 %
Autres produits d'exploitation	131	119	10 %	13 %
Total – Produits d'exploitation	3 206 \$	2 964 \$	8 %	11 %
Produits marchandises ferroviaires				
Produits pétroliers et chimiques	584 \$	578 \$	1 %	4 %
Métaux et minéraux	361	310	16 %	20 %
Produits forestiers	447	462	(3 %)	-
Charbon	129	93	39 %	42 %
Produits céréaliers et engrais	607	522	16 %	18 %
Intermodal	742	693	7 %	9 %
Véhicules automobiles	205	187	10 %	13 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	3 075 \$	2 845 \$	8 %	11 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)	59 776	52 256	14 %	14 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)	5,14	5,44	(6 %)	(3 %)

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation se sont élevés à 3 206 M\$ par rapport à 2 964 M\$ à la période correspondante de 2016. La hausse de 242 M\$, ou 8 %, s'explique surtout par l'accroissement des volumes de céréales du Canada et des États-Unis, de sable de fracturation, de charbon destiné à l'exportation, de trafic intermodal d'outre-mer et de véhicules assemblés, par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par les répercussions négatives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des produits d'exploitation libellés en dollars US.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 40 M\$ au premier trimestre de 2017 par rapport à la période correspondante de 2016, en raison d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et de l'accroissement des volumes de marchandises.

Les tonnes-milles commerciales (TMC), qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont augmenté de 14 % par rapport à la période correspondante de 2016. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont diminué de 6 % par rapport à la période correspondante de 2016, principalement en raison de l'augmentation de la longueur moyenne des parcours et des répercussions négatives de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par l'augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	584 \$	578 \$	1 %	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	11 828	11 306	5 %	5 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,94	5,11	(3 %)	(1 %)

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 6 M\$, ou 1 %, par rapport à la période correspondante de 2016. L'augmentation s'explique surtout par l'accroissement des envois de propane et de butane, par des

hausse des tarifs marchandises, ainsi que par une augmentation des taux du supplément carburant applicables. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par une diminution des volumes de pastilles de plastique et de soufre.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 3 % au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, en raison principalement d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, neutralisées en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	361 \$	310 \$	16 %	20 %
TMC (<i>en millions</i>)	6 443	4 703	37 %	37 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,60	6,59	(15 %)	(12 %)

Au premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 51 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2016. L'augmentation est principalement attribuable à une reprise des activités de forage pétrolier et gazier, ce qui a entraîné un accroissement des envois de sable de fracturation, de produits sidérurgiques semi-finis et de tiges de forage, ainsi qu'un plus grand nombre de mouvements de wagons de particuliers vides qui génèrent des recettes. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont baissé de 15 % au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, en raison surtout de changements défavorables dans la composition du trafic et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	447 \$	462 \$	(3 %)	-
TMC (<i>en millions</i>)	7 690	7 929	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,81	5,83	-	3 %

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 15 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2016. La baisse est principalement imputable au fléchissement des envois de billes en raison du passage au transport routier, au recul des envois intérieurs de pâtes de bois, ainsi qu'à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC sont restés inchangés au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, principalement en raison d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, neutralisées par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	129 \$	93 \$	39 %	42 %
TMC (<i>en millions</i>)	3 602	2 248	60 %	60 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,58	4,14	(14 %)	(12 %)

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 36 M\$, ou 39 %, comparativement à la période correspondante de 2016. L'augmentation est surtout attribuable à l'accroissement des envois de charbon thermique américain destiné à l'exportation via la côte du golfe du Mexique et des envois de coke de pétrole canadien du fait de l'amélioration des conditions du marché, à la hausse des exportations de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest en raison de la réouverture de deux mines en Colombie-Britannique, ainsi qu'à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par un fléchissement des volumes de charbon thermique destiné au marché intérieur des États-Unis, essentiellement imputable à la perte d'un client expéditeur de charbon destiné à des centrales, et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 14 % au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, principalement en raison d'une augmentation importante de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, neutralisées en partie par des hausses des tarifs marchandises.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	607 \$	522 \$	16 %	18 %
TMC (<i>en millions</i>)	15 487	12 530	24 %	24 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,92	4,17	(6 %)	(4 %)

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 85 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2016. L'augmentation est essentiellement attribuable à l'accroissement des volumes d'exportation de canola et de pois du Canada ainsi que de soja et de maïs des États-Unis et de potasse en raison d'une forte demande sur les marchés d'outre-mer et d'une très bonne campagne agricole 2016-2017 au Canada, et à des hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 6 % au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, en raison surtout d'une augmentation de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, neutralisées en partie par des hausses des tarifs marchandises.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2017	2016	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	742 \$	693 \$	7 %	9 %
TMC (<i>en millions</i>)	13 704	12 663	8 %	8 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,41	5,47	(1 %)	-

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe ont augmenté de 49 M\$, ou 7 %, par rapport à la période correspondante de 2016. L'augmentation tient avant tout à la hausse du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Vancouver, de Halifax, de Montréal et de Prince Rupert, à l'accroissement des volumes de marchandises de détail en Amérique du Nord dans les segments des produits alimentaires et des produits industriels, à l'augmentation des taux du supplément carburant applicables et aux hausses des tarifs marchandises. Ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 1 % au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, essentiellement en raison d'un changement défavorable dans la composition du trafic et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par une diminution de la longueur moyenne des parcours, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par des hausses des tarifs marchandises.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 31 mars					
	2017		2016		Variation en % en %	Variation en % %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	205	\$	187	\$	10 %	13 %
TMC (<i>en millions</i>)	1 022		877		17 %	17 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	20,06		21,32		(6 %)	(3 %)

Pour le premier trimestre de 2017, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 18 M\$, ou 10 %, par rapport à la période correspondante de 2016. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement des volumes de véhicules assemblés nord-américains et par la hausse des importations de véhicules assemblés transitant par le port de Vancouver en raison de l'obtention de nouveaux trafics, facteurs partiellement neutralisés par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont diminué de 6 % au premier trimestre de 2017, par rapport à la période correspondante de 2016, en raison avant tout d'une augmentation importante de la longueur moyenne des parcours et de l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 31 mars					
	2017		2016		Variation en % en %	Variation en % %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	131	\$	119	\$	10 %	13 %

Pour le premier trimestre de 2017, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 12 M\$, ou 10 %, par rapport à la période correspondante de 2016, en raison surtout de l'augmentation des produits provenant des services de logistique automobile, de quais et de navires.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2017 se sont élevées à 1 903 M\$ par rapport à 1 747 M\$ en 2016. La hausse de 156 M\$, ou 9 %, découle principalement de la hausse des prix du carburant et des coûts attribuable à l'augmentation des volumes de trafic, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion en dollars CA plus vigoureux des charges d'exploitation libellés en dollars US.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars					
	2017		2016		Variation en % en %	Variation en % %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux	580	\$	590	\$	2 %	-
Services acquis et matières	440		408		(8 %)	(9 %)
Carburant	342		235		(46 %)	(51 %)
Amortissement	323		307		(5 %)	(7 %)
Location de matériel	101		95		(6 %)	(11 %)
Risques divers et autres	117		112		(4 %)	(7 %)
Total – Charges d'exploitation	1 903	\$	1 747	\$	(9 %)	(11 %)

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont baissé de 10 M\$, ou 2 %, au premier trimestre de 2017, par rapport au trimestre correspondant de 2016. La baisse découle essentiellement d'une diminution de la charge relative aux régimes de retraite, des répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et de l'amélioration de la productivité de la main-d'œuvre, partiellement neutralisée par une hausse des coûts associés à la santé et au bien-être ainsi que par des augmentations générales des salaires aux États-Unis.

Rapport de gestion

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 32 M\$, ou 8 %, au premier trimestre de 2017, par rapport au trimestre correspondant de 2016. L'augmentation s'explique principalement par l'augmentation des charges relatives aux réparations et à l'entretien en raison de l'accroissement des volumes de trafic et des coûts plus élevés des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants. L'augmentation a été partiellement neutralisée par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 107 M\$, ou 46 %, au premier trimestre de 2017, par rapport au trimestre correspondant de 2016. L'augmentation est essentiellement attribuable à la hausse des prix du carburant et des volumes de trafic, partiellement neutralisée par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et des gains de productivité.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 16 M\$, ou 5 %, au premier trimestre de 2017, par rapport au trimestre correspondant de 2016. L'augmentation s'explique principalement par les acquisitions nettes d'immobilisations, compensées en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 6 M\$, ou 6 %, au premier trimestre de 2017, comparativement au trimestre correspondant de 2016. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons en raison d'un accroissement des volumes de trafic, neutralisée en partie par la diminution des charges de location de wagons et de matériel et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont augmenté de 5 M\$, ou 4 %, au premier trimestre de 2017, par rapport au trimestre correspondant de 2016, en raison de divers éléments négligeables.

Autres éléments

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 122 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, contre 123 M\$ à la période correspondante de 2016.

Autres produits

Au premier trimestre de 2017, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 2 M\$, par rapport à 5 M\$ à la période correspondante de 2016.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 299 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, contre 307 M\$ à la période correspondante de 2016. Les données de 2017 comprennent un recouvrement d'impôts reportés de 5 M\$ résultant de la réduction d'un taux provincial d'impôts sur les sociétés.

Le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2017 a été de 25,3 %, contre 27,9 % à la période correspondante de 2016. À l'exclusion d'un recouvrement net d'impôts de 5 M\$ en 2017, le taux d'imposition effectif en 2017 a été de 25,7 %, contre 27,9 % en 2016. La baisse du taux d'imposition effectif s'explique surtout par une proportion moins élevée des bénéfices avant impôts de la Compagnie qui ont été réalisés dans des juridictions fiscales où les taux d'imposition sont plus élevés et par une augmentation de l'avantage fiscal excédentaire découlant du règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2017.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestre de 2017		Trimestres de 2016		Trimestres de 2015			
	Premier ¹⁾	Quatrième ²⁾	Troisième	Deuxième ³⁾	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième ⁴⁾
Produits d'exploitation	3 206 \$	3 217 \$	3 014 \$	2 842 \$	2 964 \$	3 166 \$	3 222 \$	3 125 \$
Bénéfice d'exploitation	1 303 \$	1 395 \$	1 407 \$	1 293 \$	1 217 \$	1 354 \$	1 487 \$	1 362 \$
Bénéfice net	884 \$	1 018 \$	972 \$	858 \$	792 \$	941 \$	1 007 \$	886 \$
Bénéfice de base par action	1,16 \$	1,33 \$	1,26 \$	1,10 \$	1,01 \$	1,19 \$	1,26 \$	1,10 \$
Bénéfice dilué par action	1,16 \$	1,32 \$	1,25 \$	1,10 \$	1,00 \$	1,18 \$	1,26 \$	1,10 \$
Dividendes par action	0,4125 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3750 \$	0,3125 \$	0,3125 \$	0,3125 \$

1) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts sur les bénéfices reportés de 5 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

2) Le Bénéfice net comprenait un gain de 76 M\$, ou 66 M\$ après impôts, sur la cession du Viaduc du Sud, qui a été comptabilisé dans les Autres produits.

3) Le Bénéfice net comprenait une charge d'impôts sur les bénéfices reportés de 7 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

4) Le Bénéfice net comprenait une charge d'impôts sur les bénéfices reportés de 42 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, du prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar CA par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Liquidités et ressources en capitaux

La section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours des trois premiers mois de 2017, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 265 M\$ et à 176 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 459 M\$ et à 496 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 897 M\$ et de 901 M\$. Le déficit du fonds de roulement a baissé de 4 M\$ au cours des trois premiers mois de 2017. Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes. La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière en date du présent Rapport de gestion.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

En vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement de la Compagnie, qui permettent au CN d'émettre des titres d'emprunt sur les marchés canadiens et américains jusqu'au 4 février 2018, la Compagnie a une capacité restante de 4 466 M\$. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

Le 15 mars 2017, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année. La facilité de crédit de 1,3 G\$ se compose d'une tranche de 420 M\$ échéant le 5 mai 2020 et d'une tranche de 880 M\$ échéant le 5 mai 2022. Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2017.

Papier commercial

Il n'y a eu aucun changement au programme de papier commercial de la Compagnie au premier trimestre de 2017. Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, les emprunts totaux de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 517 M\$ US (687 M\$) et à 451 M\$ US (605 M\$) respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la Compagnie n'avait aucun produit reçu en vertu du programme de titrisation des débiteurs, qui lui donne accès à un produit en espèces maximal de 450 M\$.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Au cours du premier trimestre de 2017, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2020. Au 31 mars 2017, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 383 M\$ (451 M\$ au 31 décembre 2016) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 444 M\$ (508 M\$ au 31 décembre 2016) et de 125 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Au 31 mars 2017, des montants de 388 M\$ (426 M\$ au 31 décembre 2016) et de 68 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) ont été donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Sources de financement disponibles* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 5, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intérimaires non audités de la Compagnie.

Cotes de crédit

Les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et pour le papier commercial de la Compagnie sont restées les mêmes que celles qui sont indiquées à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Cotes de crédit* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie.

Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2017	2016	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 256 \$	1 065 \$	191 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(408)	(481)	73
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(794)	(554)	(240)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions, et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions libellés en dollars US	(2)	4	(6)
<i>Augmentation nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions, et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	52	34	18
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	672	676	(4)
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</i>	724 \$	710 \$	14 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 191 M\$ au premier trimestre 2017 par rapport à la période correspondante de 2016, en raison surtout de variations favorables du fonds de roulement et de l'augmentation du résultat en trésorerie.

Cotisations aux régimes de retraite

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

Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite admissibles de la Compagnie aux États-Unis. À des fins de comptabilité, la capitalisation est calculée selon les PCGR. À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens de la Compagnie est calculée selon l'approche de continuité et l'approche de solvabilité conformément à la législation fédérale sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires et par le BSIF. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2015, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 2,2 G\$ sur une base de continuité et d'environ 0,3 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes. Les prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie exigées en date du 31 décembre 2016 pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens seront effectuées en 2017. Ces évaluations actuarielles devraient indiquer un excédent de capitalisation d'environ 2,6 G\$ sur une base de continuité, tandis que l'on s'attend à ce qu'elles indiquent un excédent de capitalisation d'environ 0,2 G\$ sur une base de solvabilité.

Les cotisations de 67 M\$ et de 66 M\$, versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, tel que déterminé par les plus récentes évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2017, la Compagnie prévoit verser des cotisations en espèces totales d'environ 115 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite.

Des changements défavorables des hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation des régimes de la Compagnie, particulièrement par rapport au taux d'actualisation, ainsi que des modifications de la législation fédérale sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

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

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont baissé de 72 M\$ au cours des trois premiers mois de 2017 comparativement à la période correspondante de 2016. La diminution est principalement attribuable à la baisse d'un paiement final exigible au Canada pour l'exercice 2016 et versé en février 2017. Pour 2017, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 650 M\$.

Dans son dernier budget provincial, le gouvernement de la Saskatchewan a proposé de diminuer le taux d'imposition du revenu des sociétés de 12 % à 11 % au cours des deux prochaines années. Si cette proposition budgétaire est adoptée, les impôts reportés créditeurs nets de la Compagnie diminueront d'environ 18 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont baissé de 73 M\$ en 2017, surtout en raison d'une baisse des acquisitions d'immobilisations. Au cours du premier trimestre de 2016, la Compagnie a fait l'acquisition de 24 locomotives neuves de grande puissance.

Acquisitions d'immobilisations

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Voie et chemin de roulement	299 \$	278 \$
Matériel roulant	25	121
Immeubles	9	8
Informatique	39	20
Autres	24	42
Acquisitions d'immobilisations ¹⁾	396 \$	469 \$

1) Comprendent 82 M\$ pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain, pour les trois mois terminés le 31 mars 2017 (46 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2016).

Programme de dépenses en immobilisations de 2017

Au premier trimestre de 2017, la Compagnie a augmenté son budget de dépenses en immobilisations, le faisant passer d'approximativement 2,5 G\$ à approximativement 2,6 G\$. La Compagnie a affecté un montant additionnel de 0,1 G\$ pour l'acquisition de 22 locomotives neuves de grande puissance et pour d'autres projets variés visant à soutenir la croissance. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2017 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 240 M\$ au premier trimestre de 2017 comparativement à la période correspondante de 2016, principalement en raison d'une baisse des flux de trésorerie provenant des activités de financement par emprunt au cours de l'exercice.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt durant les trois premiers mois de 2017 comprenaient ce qui suit :

- émission nette de papier commercial de 89 M\$, et
- remboursement de dettes liées à des contrats de location-acquisition de 10 M\$.

Les activités de financement par emprunt durant les trois premiers mois de 2016 comprenaient ce qui suit :

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

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Programme de rachats d'actions

La Compagnie peut racheter des actions, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 33,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2016 et le 29 octobre 2017. Au 31 mars 2017, la Compagnie avait racheté 8,9 millions d'actions ordinaires pour un montant de 784 M\$ en vertu de son programme actuel.

Le tableau suivant présente l'information relative au programme de rachat d'actions pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	5,4	7,4
Prix moyen pondéré par action	90,73 \$	70,64 \$
Montant des rachats ²⁾	491 \$	520 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires effectués aux premiers trimestres de 2017 et de 2016 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (les « Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, les Fiducies d'actions n'ont pas acheté d'actions ordinaires. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2017, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 24 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 77,99 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2016, les Fiducies d'actions ont versé 0,3 million d'actions ordinaires, d'un coût historique de 23 M\$, représentant un prix moyen pondéré par action de 73,31 \$, en règlement en vertu du Régime d'unités d'actions. D'autres informations relatives aux achats d'actions par les Fiducies d'actions sont présentées à la *Note 13, Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2016 de la Compagnie.

Dividendes versés

Au premier trimestre de 2017, la Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 313 M\$, soit 0,4125 \$ par action, contre 293 M\$, soit 0,3750 \$ par action, pour la période correspondante de 2016.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 mars 2017 :

<i>En millions</i>	Total	2017	2018	2019	2020	2021	2022 et après
Obligations de dette ¹⁾	10 591 \$	1 351 \$	690 \$	724 \$	- \$	775 \$	7 051 \$
Intérêts sur les obligations de dette ²⁾	7 172	338	434	383	363	360	5 294
Obligations de contrats de location-acquisition ³⁾	424	210	24	16	22	12	140
Obligations de contrats de location-exploitation	606	108	127	97	68	50	156
Obligations d'acquisition ⁴⁾	1 524	865	111	99	88	84	277
Autres éléments de passif à long terme ⁵⁾	742	63	44	42	65	46	482
Total – Obligations contractuelles	21 059 \$	2 935 \$	1 430 \$	1 361 \$	606 \$	1 327 \$	13 400 \$

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

2) Les paiements d'intérêts relatifs aux billets à taux variable sont calculés sur la base du « London Interbank Offered Rate » (LIBOR) de trois mois applicable.

3) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 333 M\$ et des intérêts implicites de 91 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 0,7 % et 6,8 %.

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

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

Flux de trésorerie disponibles

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

Le tableau ci-après fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, et les flux de trésorerie disponibles :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2017	2016
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 256 \$	1 065 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ¹⁾	(408)	(481)
Flux de trésorerie disponibles	848 \$	584 \$

1) En raison de l'adoption rétrospective de la norme Accounting Standards Update 2016-18 au premier trimestre de 2017, la variation des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions ne sont plus classés comme activités d'investissement dans l'État consolidé des flux de trésorerie et ne sont plus incluses comme ajustement dans la définition des flux de trésorerie disponibles de la Compagnie. Il n'y a pas d'impact sur les flux de trésorerie disponibles.

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

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

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

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2017	2016
Capitaux empruntés		10 924 \$	10 128 \$
<i>Rajustement : Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾</i>		516	587
Capitaux empruntés rajustés		11 440 \$	10 715 \$
Bénéfice net		3 732 \$	3 626 \$
Intérêts débiteurs		479	458
Charge d'impôts sur les bénéfices		1 279	1 384
Amortissement		1 241	1 169
BAIIA		6 731	6 637
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(92)	(48)
Intérêts implicites afférents aux contrats de location-exploitation		24	28
BAIIA rajusté		6 663 \$	6 617 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,72	1,62

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

Tous les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements. Consulter la section 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, incluant certaines de ses filiales, conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 mars 2017, 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 9, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 24 avril 2017, la Compagnie avait 756,1 millions d'actions ordinaires ainsi que 5,9 d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques financiers qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, qui comprennent le risque de change étranger, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section intitulée *Instruments financiers* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Risque de change

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

Instruments financiers dérivés

Au 31 mars 2017, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 106 M\$ US (1 035 M\$ US au 31 décembre 2016). Pour les trois mois terminés les 31 mars 2017 et 2016, la Compagnie a comptabilisé une perte de 15 M\$ et de 45 M\$, respectivement, relativement 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 inscrite au poste Autres produits.

Au 31 mars 2017, le poste Autres actifs à court terme comprenait un gain non réalisé de 11 M\$ (19 M\$ au 31 décembre 2016) et le poste Créiteurs et autres comprenait une perte non réalisée de 4 M\$ (1 M\$ au 31 décembre 2016), liés à la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur.

Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2017, les placements de la Compagnie avaient une valeur comptable de 63 M\$ (68 M\$ au 31 décembre 2016) et une juste valeur de 215 M\$ (220 M\$ au 31 décembre 2016). Au 31 mars 2017, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 10 924 M\$ (10 937 M\$ au 31 décembre 2016) et une juste valeur de 12 174 M\$ (12 084 M\$ au 31 décembre 2016).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 10, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intérimaires non audités de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Durant l'exercice considéré, la Compagnie a adopté la récente mise à jour *Accounting Standards Update (ASU)* ci-dessous qui a été publiée par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)* :

Norme	Description	Incidence
ASU 2016-18, <i>Statement of Cash Flows (Topic 230): Restricted Cash</i>	Cette mise à jour exige que la variation survenue au cours de la période relativement au total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des montants habituellement décrits comme des liquidités ou des équivalents de trésorerie soumis à restrictions soit expliquée dans un état des flux de trésorerie.	La Compagnie a décidé d'adopter de façon anticipée et rétroactive les changements à cette norme ASU au cours du premier trimestre de 2017. En raison de l'adoption de cette norme ASU, les variations des liquidités et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions ne sont plus classées comme activités d'investissement et l'État consolidé des flux de trésorerie explique maintenant la variation au cours de la période dans le total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restriction.

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 mars 2017 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2017-07 Compensation – Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost	<p>Cette mise à jour exige que les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées et (ou) d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite présentent l'élément Coût des prestations au titre des services rendus au même poste ou aux mêmes postes que les autres coûts de rémunération. Dans les États des résultats, les autres composantes du coût net des prestations au titre des régimes doivent être présentées séparément de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et ne pas être intégrées au total partiel du bénéfice d'exploitation. Selon la nouvelle norme, seul l'élément Coût des prestations au titre des services rendus peut faire l'objet d'une comptabilisation à l'actif. La norme doit être appliquée de façon rétroactive pour ce qui concerne la présentation de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et des autres éléments du coût net des prestations dans l'État des résultats, et de façon prospective pour la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus du coût net des prestations.</p>	<p>Les modifications ont une incidence sur le classement des composantes des coûts des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite autres que les coûts des prestations au titre des services rendus, qui ne figureront pas dans le bénéfice d'exploitation et feront l'objet d'une rubrique distincte dans l'État consolidé des résultats de la Compagnie. Si la norme ASU était entrée en vigueur pour les trois mois terminés le 31 mars 2017, le bénéfice d'exploitation aurait été réduit d'environ 79 M\$ (67 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2016) et une augmentation correspondante aurait figuré à la nouvelle rubrique sous Bénéfice d'exploitation; le reclassement n'aurait eu aucune incidence sur le bénéfice net. La nouvelle norme autorisant la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus seulement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.</p>	<p>Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.</p>
ASU 2016-02, Leases (Topic 842)	<p>Cette mise à jour exige que les preneurs comptabilisent au bilan les actifs et les passifs liés à la majorité des contrats de location. De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires sur des contrats de location, sur les décisions importantes prises dans l'application des exigences et sur les montants liés aux contrats de location comptabilisés dans les états financiers. Les preneurs et les locataires sont tenus de comptabiliser et d'évaluer les contrats de location au début de la première période présentée au moyen de la méthode rétrospective modifiée.</p>	<p>La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses États financiers consolidés et sur ses divulgations, processus et contrôles internes connexes. La Compagnie examine tous ses contrats de location et prévoit que la majorité des contrats de location-exploitation d'une durée de plus de douze mois seront comptabilisés au Bilan consolidé de la Compagnie. La Compagnie s'attend à ce que cette norme ait une incidence considérable sur son Bilan consolidé, et que les changements les plus importants portent sur la comptabilisation des nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location classés actuellement comme contrats de location-exploitation. Le CN prévoit adopter les exigences de la norme ASU le 1^{er} janvier 2019.</p>	<p>Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.</p>

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)	Cette mise à jour définit les informations à fournir concernant la nature, le montant, l'échéance et l'incertitude liés aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient avec ses clients. Selon le principe de base de la nouvelle norme, une entité doit comptabiliser ses produits afin de décrire le transfert de biens ou de services à un client, et ce, pour un montant qui reflète le paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services. De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires sur des contrats, sur les décisions importantes prises dans l'application des exigences et sur les actifs comptabilisés au titre des coûts d'obtention ou d'exécution de contrats. La norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à effet cumulatif.	La Compagnie évalue l'effet que l'adoption de cette norme ASU aura sur ses états financiers consolidés et sur ses divulgations, processus et contrôles internes connexes, de même que la méthode de transition à adopter. La revue approfondie d'une portion importante des contrats de transport de marchandises est en train d'être finalisée. La Compagnie prévoit continuer à comptabiliser les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises en fonction de la durée du déplacement des marchandises entre leur point de départ et celui d'arrivée. La Compagnie examine également ses contrats non-marchandises pour déterminer l'incidence de la nouvelle norme. Le CN adoptera les exigences de la nouvelle norme le 1 ^{er} janvier 2018.	Le 15 décembre 2017. L'adoption anticipée est permise.

1) D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 31 mars 2017 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

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

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction 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 révise ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des États financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au premier trimestre 2017.

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

Risques commerciaux

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

Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations en justice, les négociations syndicales, la réglementation, la conjoncture économique, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la

dépendance à l'égard de la technologie, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les intempéries ainsi que les changements climatiques. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2016 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les négociations syndicales, les questions réglementaires et les restrictions au commerce.

Négociations syndicales

Au 31 mars 2017, l'effectif total du CN était de 15 652 personnes au Canada, dont 11 371, ou 73 %, étaient syndiquées et de 6 897 personnes aux États-Unis, dont 5 498, ou 80 %, étaient syndiquées. Les relations de la Compagnie avec son personnel syndiqué sont régies, entre autres, par des conventions collectives qui sont négociées périodiquement. Des litiges au sujet du renouvellement des conventions collectives pourraient donner lieu à des grèves, à des ralentissements de la production et à des pertes d'exploitation. Les conventions collectives futures ou la renégociation de conventions existantes pourraient faire monter les coûts de la main-d'œuvre et des avantages sociaux. Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Effectif au Canada

Le 20 mars 2017, un accord de principe a été conclu avec la Fraternité internationale des ouvriers en électricité (FIOE), en vue du renouvellement de la convention collective régissant 700 membres du personnel du service Signalisation et communications qui avait expiré le 31 décembre 2016. Les résultats du vote de ratification devraient être connus d'ici le 1^{er} mai 2017.

La période de conciliation mutuellement convenue par la Compagnie et la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC) prendra fin en mai 2017, à moins que les parties acceptent de la prolonger pendant la période de négociation du renouvellement de conventions collectives régissant approximativement 2 500 chefs de train et coordonnateurs de formation des trains.

Réglementation

Réglementation économique – États-Unis

Le 23 mars 2017, la Cour de district des États-Unis pour le district de Columbia a conclu que l'article 207 de la *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), qui autorisait Amtrak et la Federal Railroad Association à fixer conjointement des normes de rendement pour la PRIIA, était nul et inconstitutionnel, et a annulé les normes de rendement en question. La plainte déposée par Amtrak contre le CN auprès du *Surface Transportation Board* (STB) en 2012 en vertu de l'article 213 de la PRIIA, relativement à un présumé rendement inférieur aux normes des trains d'Amtrak sur la voie de l'Illinois Central Corporation, filiale du CN, est toujours en suspens. L'appel introduit par le secteur ferroviaire devant la *Court of Appeals for the Eighth Circuit* des États-Unis à propos de la validité du règlement *On-Time Performance* de la STB est également en instance.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative courante ou future des gouvernements et des organismes gouvernementaux 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.

Restrictions au commerce

Le 15 décembre 2016, le *Department of Commerce* (DOC) des États-Unis a accepté de mener des enquêtes en vue de l'application de droits compensateurs et de droits antidumping sur les exportations de bois d'œuvre résineux canadien vers les États-Unis. La décision préliminaire concernant les droits compensateurs, qui devait être rendue en février 2017, a été reportée par le DOC des États-Unis au 24 avril 2017, à la suite d'une requête d'un groupe représentant le secteur aux États-Unis. La décision préliminaire au sujet des droits antidumping est toujours attendue au début de mai 2017, mais elle pourrait également être reportée.

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

Contrôles et procédures

Le président-directeur général et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 mars 2017, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2017, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.