

Suncor Énergie
Conférence téléphonique sur les résultats financiers du premier trimestre
de 2016
16 mai 2016

TÉLÉPHONISTE : Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique et webdiffusion sur les résultats financiers du premier trimestre de 2016. Je passe la parole à monsieur Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs. Monsieur Douglas, allez-y.

STEVE DOUGLAS : Merci, Wayne, et bonjour à tous. Bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats du premier trimestre de Suncor Énergie. Steve Williams, notre président et chef de la direction et Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances, sont avec moi ici à Calgary.

Avant de commencer, je dois souligner que nos commentaires d'aujourd'hui comprendront des énoncés prospectifs et que nos résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs de risque et d'hypothèses qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du premier trimestre ainsi que dans notre notice annuelle courante. Ces documents sont disponibles sur SEDAR, EDGAR et notre site Web, suncor.com. Certaines mesures financières auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada et nous présentons une description de ces mesures dans notre communiqué sur les résultats du premier trimestre.

Après nos remarques formelles, nous répondrons aux questions, d'abord celles de la communauté financière et ensuite, si le temps le permet, celles des membres des médias. Je cède maintenant la parole à Steve Williams.

STEVE WILLIAMS : Bonjour et merci d'être des nôtres. Il y a environ un an, nous avons commencé à dire que le prix du brut serait plus bas pendant plus longtemps. C'est certainement le cas. Durant le premier trimestre, le prix du Brent a baissé de plus de 20 % par rapport au quatrième trimestre de 2015, et de plus de 35 % par rapport au premier trimestre de l'année dernière.

Nous avons réagi à l'environnement de faibles prix en ciblant sans relâche l'excellence opérationnelle. De plus, nous continuons à améliorer la fiabilité, à accroître la production et à réduire nos coûts de manière durable. Nous avons également profité de la conjoncture pour effectuer des acquisitions à valeur relative. Ces opérations augmentent considérablement notre mise à profit d'une hausse des prix du pétrole et améliorent notre position concurrentielle par rapport à nos pairs.

C'est en gardant cela à l'esprit que nous allons jeter un coup d'œil aux faits saillants opérationnels et stratégiques du trimestre. Nous avons atteint une production record d'un peu plus de 450 000 barils par jour dans le secteur Sables pétrolifères, ce qui comprend un record dans la production in situ à Firebag et MacKay River à la suite de projets de désengorgement à faible coût réalisés avec succès l'année dernière. La fiabilité de nos installations de valorisation continue d'être très satisfaisante avec une moyenne de 92 % pour le trimestre. Par ailleurs, nous avons continué de supprimer les coûts absolus du processus. Les charges décaissées des Sables pétrolifères sont descendues sous 1 milliard \$ pour s'établir en moyenne à seulement 24,25 \$ par baril, ce qui représente moins de 18 \$ US. Il s'agit des charges décaissées trimestrielles les plus basses depuis 2007, et elles comprennent des charges in situ record d'un peu moins de 10,40 \$ par baril.

À Syncrude, nous avons également obtenu le meilleur taux de production en cinq ans et le taux d'utilisation a dépassé 91 %. Cette solide fiabilité nous a aidés à réduire très nettement les charges décaissées, qui se sont chiffrées à 31,35 \$ par baril pour le trimestre. Un rendement tout à fait opportun puisque Suncor a augmenté sa participation dans le projet de 12 % à un peu moins de 49 % durant le trimestre avec l'acquisition de Canadian Oil Sands. De plus, bien sûr, comme nous l'avons annoncé hier, nous augmenterons de 5 % cette participation directe au deuxième trimestre avec l'acquisition de la participation de Murphy Oil dans Syncrude.

Dans le secteur Exploration et production, nos projets extracôtiers ont obtenu de solides résultats sur le plan de la production. Ensemble, Buzzard et Golden Eagle ont produit plus de 72 000 barils par jour avec un coût d'extraction moyen de seulement 5,75 \$ par baril. La production de la côte Est a totalisé plus de 53 000 barils par jour avec un coût moyen de 13,72 \$ par baril. Grâce à ces bons résultats, la production dépasse légèrement les prévisions pour l'année. Dans le secteur Aval, nos raffineries continuent de fonctionner de manière fiable avec un taux d'utilisation moyen de plus de 91 %, ce qui réduit le coût d'exploitation à un peu plus de 5 \$ le baril. Ce rendement est particulièrement remarquable compte tenu des résultats relativement faibles du distillat au premier trimestre en raison du temps hivernal doux dans l'Est et de la faible demande dictée principalement par le secteur énergétique dans l'Ouest.

Vous remarquerez que j'ai mentionné le coût de chacun de nos secteurs d'activité, ce que je ne fais pas généralement. La gestion disciplinée des coûts est un élément important à Suncor. Nous nous sommes engagés il y a un an à réduire les coûts d'exploitation de 600 à 800 millions \$ sur une période de deux ans. À la fin de 2015, nous avons déjà réalisé des économies de presque 1 milliard \$. Cette année, nous visons une réduction supplémentaire de 500 millions \$ et nous sommes sur la bonne voie d'atteindre cet objectif.

Compte tenu des prix actuels, on me demande souvent comment nous pouvons réduire les charges décaissées. C'est une question intéressante mais, pour être honnête, beaucoup trop restreinte. La réduction des coûts n'est pas simplement une réaction aux faibles prix du pétrole. Elle fait partie intégrante du parcours d'amélioration continue que nous suivons depuis plusieurs années. Nous nous concentrons d'abord et avant tout sur l'exploitation sécuritaire, fiable, compétitive et concurrentielle sur le plan des coûts. J'ai bon espoir que nous continuerons à monter la barre dans tous les secteurs. Notre très bon rendement opérationnel fournit de solides

bases à la croissance rentable de la Société et nous réalisons d'excellents progrès dans ce domaine.

À Fort Hills, nous continuons de franchir tous les jalons essentiels. Les travaux d'ingénierie sont essentiellement terminés et plus de 55 % de la construction est achevée. Les faibles prix du pétrole nous ont permis de limiter nos coûts de sous-traitance, d'améliorer la productivité de la construction et d'attirer une main-d'œuvre de très grande qualité. Nous continuons donc de respecter les coûts et l'échéancier et de prévoir la mise en production au quatrième trimestre de l'année prochaine.

Entre-temps, la construction à Hebron de la structure gravitaire et des installations de surface s'est poursuivie au premier trimestre. Tout comme à Fort Hills, la mise en production à Hebron devrait avoir lieu d'ici la fin de l'année prochaine.

Je ne pourrais pas bien sûr parler de croissance sans consacrer quelques minutes à l'acquisition de Canadian Oil Sands, qui a été réalisée avec succès au cours du premier trimestre après plus d'un an de travail par une équipe très dévouée. Il a fallu déployer d'énormes efforts pour conclure l'entente mais le travail réel ne fait que commencer à bien des points de vue. Au cours des dernières semaines, nous avons travaillé de près avec d'autres propriétaires de Syncrude et avec l'exploitant pour établir la meilleure feuille de route de l'amélioration du rendement et de la rentabilité. Nous sommes convaincus du fort potentiel de réduction des coûts, d'amélioration de la fiabilité et de mise à profit des synergies entre Syncrude et Suncor. Ce parcours d'amélioration du rendement se déroulera sur plusieurs années et en est donc à ses tout débuts. Nous avons toutefois d'excellentes raisons d'être optimistes. Les très bons résultats du premier trimestre laissent entrevoir les possibilités de Syncrude. Nous savons qu'il faudra du temps et du travail pour atteindre un point où l'exploitation pourra maintenir ce niveau de rendement, mais nous possédons les

connaissances et l'expérience nécessaires et nous n'avons aucun doute que nous pourrions relever ce défi.

Grâce à sa plus grande participation dans Syncrude et à la mise en production de Fort Hills et Hebron l'année prochaine, Suncor s'attend à accroître la production de plus de 40 % de manière rentable par rapport à 2015. Nous prévoyons maintenant que notre production totale dépassera 800 000 barils par jour d'ici 2019. C'est une courbe de croissance que très peu d'entreprises de notre envergure peuvent espérer égaler. C'est surtout une croissance qui nous permet de mieux profiter de l'augmentation des prix du pétrole. Je crois que c'est quelque chose que très peu de personnes apprécient à propos de Suncor.

On reconnaît généralement que notre modèle intégré nous protège contre les faibles prix du pétrole et nous représentons donc un bon investissement prudent depuis 18 mois. Bien des gens ont toutefois la fausse impression que les modèles intégrés ont des limites avec le redressement des prix du pétrole. Rien n'est plus faux. En fait, grâce à nos acquisitions récentes, notre production s'établit maintenant à plus de 700 000 barils par jour. Je tiens à signaler qu'en mars, nous avons produit juste un peu moins de 740 000 barils par jour. Ce chiffre va passer à plus de 800 000 barils par jour au fur et à mesure que Fort Hills et Hebron augmenteront leur production en 2018. Le pétrole représente plus de 99 % de cette production, la plus grande partie étant un pétrole de grande qualité, à faible coût et faible déclin, et qui a accès au marché. Par conséquent, nous pouvons mettre à profit toute augmentation dans les prix de référence du pétrole davantage que nos pairs des sables pétrolifères et autant que les chefs de file mondiaux de l'industrie. Au fur et à mesure que les prix du pétrole augmenteront à des niveaux plus durables, nous nous attendons à ce que Suncor continue d'obtenir de meilleurs résultats. Nous avons bien débuté 2016 sur le plan opérationnel et nous respectons tout à fait nos diverses prévisions.

J'ai résumé notre rendement opérationnel et nos progrès dans le cadre de notre stratégie. Je vais maintenant demander à Alister Cowan de nous parler des résultats financiers.

ALISTER COWAN : Merci, Steve. Comme nous le savons tous, les prix de référence du brut du premier trimestre ont été les plus bas depuis bien au-delà d'une décennie. Les prix du bitume étaient donc inférieurs au prix coûtant durant la première partie du trimestre avant de se redresser quelque peu en mars. En même temps, les marges de craquage de référence ont baissé d'environ 40 % par rapport au premier trimestre de l'année dernière, principalement en raison des faibles marges de distillat et du rétrécissement des écarts des prix du brut.

En dépit de ces vents défavorables, nous avons réussi à générer de solides flux de trésorerie dans toute l'entreprise grâce à des activités fiables et à la continuation de la réduction des coûts dans les secteurs Amont et Aval. Les flux de trésorerie d'exploitation du secteur Sable pétrolifères se sont établis à 263 millions \$, soit plus de 5 \$ par baril produit. Le secteur Exploration et production a généré des flux de trésorerie de plus de 22 \$ par baril. Pour sa part, le secteur Aval, soit le raffinage et la commercialisation, a produit des flux de trésorerie de 404 millions \$ en dépit d'une perte de 192 millions \$ liée à la méthode du premier entré, premier sorti (« PEPS ») et provenant de la chute des prix du pétrole par rapport au trimestre précédent.

Lorsqu'on tient compte des coûts de la Société, Suncor a généré des flux de trésorerie d'exploitation de 682 millions \$ durant le premier trimestre. Cela représente presque 11 \$ pour chaque baril de production en amont durant une période de baisse cyclique des prix et des marges de craquage en aval. Les prix du pétrole et les marges de craquage du raffinage se sont légèrement redressés depuis quelques semaines, bien que l'effet de ces améliorations ait été quelque peu atténué par l'affaiblissement du dollar américain.

Nous nous réjouissons évidemment de toute augmentation des prix, mais celle-ci est indépendante de notre volonté. Comme l'a mentionné Steve, nous mettons l'accent sur ce que nous pouvons contrôler. Nous surveillons rigoureusement nos dépenses d'exploitation et nos dépenses en immobilisations tout en conservant un bilan solide.

Steve a donné tout à l'heure quelques détails sur les progrès que nous avons réalisés en matière de réduction des coûts. Il importe de noter que ce ne sont pas uniquement les charges décaissées par baril qui diminuent. Nous réduisons les dépenses d'exploitation de manière durable dans toute l'entreprise. Si on régularise en fonction des coûts associés à l'acquisition de Canadian Oil Sands, nos charges d'exploitation, de commercialisation et d'administration au premier trimestre sont inférieures d'environ 150 millions \$ à celles du quatrième trimestre de l'année dernière, ce qui nous permettra sans doute d'atteindre l'objectif de réduction additionnelle des coûts de 500 millions \$ établi au début de l'année. Il est important de noter que la plus grande partie de ce total représente des économies de coûts contrôlables que nous nous attendons à maintenir dans l'avenir.

Nous continuons également d'assurer la rentabilité des capitaux. En février, nous avons annoncé la réduction de 750 millions \$ de notre plan de dépenses en immobilisations en 2016. Les prévisions sont donc maintenant de 6 à 6,5 milliards \$. Au cours du premier trimestre, nous avons investi juste un peu plus de 1,4 milliard en dépense en immobilisations pour maintenir nos activités et faire avancer nos projets de croissance majeure afin de respecter l'échéancier. Notons que nous avons aussi assumé les dépenses en immobilisations associées à l'augmentation de notre participation dans Syncrude à la suite des deux acquisitions récentes. Compte tenu des économies que nous réalisons, nous croyons maintenant pouvoir absorber environ 300 millions \$ de capital supplémentaire de Syncrude dans les limites de notre fourchette de gains en capital.

Depuis plusieurs années, Suncor finance aisément ses engagements de capitaux et génère d'importantes rentrées libres. L'année 2016 comporte un déficit de financement compte tenu du fait que les prix se trouvent au bas du cycle et en raison du point culminant des dépenses de croissance à Fort Hills et Hebron. Nous croyons toutefois que cet écart est gérable compte tenu de l'état de notre bilan. De plus, le ratio dette nette/flux de trésorerie d'exploitation se situe à 2,5 fois et notre ratio dette totale/dette totale majorée des capitaux propres est de un peu plus de 29 %. Nous avons presque 10 milliards \$ en trésorerie, incluant plus de trois milliards en liquidités. De plus, nous maintenons une solide cote de crédit de catégorie investissement alors que d'autres entreprises du secteur ont subi plusieurs baisses. Je suis à l'aise avec notre position financière mais nous prévoyons la renforcer en aliénant certains actifs principaux. Nous avons cerné un certain nombre de possibilités dans notre portefeuille. Il s'agit d'actifs producteurs de pétrole connus qui auront une valeur supérieure sur le marché actuel d'après nous.

Nous nous attendons à tirer un produit de 1 à 1,5 milliard \$ au cours des 12 à 15 prochains mois, ce qui nous procurera une grande souplesse financière. Je considère ces aliénations comme la continuation de la gestion disciplinée de notre portefeuille et de l'affectation de capitaux diversifiés et opportunistes à des actifs secondaires de plus de 4,5 milliards \$ depuis la fusion avec Petro-Canada. Dans le cadre de la gestion de notre portefeuille, nous avons également fait un certain nombre d'acquisitions opportunes et rentables qui complètent nos éléments d'actif actuels et accroissent notre mise à profit des prix du pétrole.

Nous continuerons d'être à l'affût d'occasions de profiter de la conjoncture et d'assurer la croissance rentable de la Société sans nuire à notre solide bilan.

Donc, en résumé, la Société se porte bien. Notre bilan est robuste. Nous augmentons régulièrement la production. Nous réduisons les coûts et nous sommes bien placés pour profiter de toute amélioration de la conjoncture.

Sur ce, je redonne la parole à Steve Douglas.

STEVE DOUGLAS : Merci, Alister et Steve. Je tiens à mentionner quelques points avant de répondre aux questions. Comme l'a mentionné Steve, l'écart DEPS/PEPS s'est traduit par une dépense nette après impôts de 192 millions \$ due à la chute des prix du brut et aux prix des produits au premier trimestre. La rémunération en actions a représenté une dépense nette après impôts de 102 millions \$ durant le trimestre. Et l'affaiblissement du dollar américain et le raffermissement du dollar canadien ont entraîné un gain au change après impôts de 885 millions \$.

Je veux enfin mentionner les changements apportés à nos prévisions. Les prévisions complètes se trouvent bien sûr sur le site Web. Nous avons ajusté la production de Syncrude pour tenir compte de notre participation directe accrue suite à l'acquisition de COS. La fourchette de prévisions est maintenant de 125 000 à 135 000 barils par jour, ce qui porte la production totale entre 620 000 et 665 000 barils par jour. Les prévisions ne comprennent pas encore les volumes additionnels qui seraient associés à la transaction avec Murphy, qui vient d'être annoncée, car celle-ci ne devrait pas être conclue avant la fin du deuxième trimestre.

Alors que notre production et nos charges décaissées dépassent de loin nos prévisions pour l'année, il ne faut surtout pas oublier que nous effectuerons des travaux de maintenance majeurs ce trimestre à notre usine de base des Sables pétrolifères et à Syncrude. Ces travaux de maintenance planifiés sont en cours; ils réduiront notre production globale aux sables pétrolifères et augmenteront notre coût unitaire au cours du deuxième trimestre. Les prévisions en tiennent compte bien sûr. Nous avons ajouté une fourchette de prévisions des charges décaissées de

Syncrude de 35 \$ à 38 \$ par baril en 2016. Nous avons de plus apporté quelques changements à diverses hypothèses pour refléter la conjoncture; les taux de redevances moins élevés sur la côte Est, les marges de raffinage inférieures, la baisse des prix du gaz naturel et le raffermissement du dollar canadien influent sur ces hypothèses.

Comme je l'ai dit, vous trouverez tous les détails à suncor.com. Je redonne la parole à Wayne pour prendre les questions. Je vous rappelle que nous serons disponibles toute la journée pour répondre à toute question détaillée de modélisation. À vous, Wayne.

SÉANCE DE QUESTIONS ET RÉPONSES

TÉLÉPHONISTE : Merci. Nous allons maintenant répondre aux questions soumises au téléphone. Si vous utilisez la fonction mains libres, veuillez soulever votre combiné avant de faire votre sélection. Si vous avez une question, veuillez appuyer sur étoile 1 au clavier de votre téléphone. Vous pouvez annuler votre question en appuyant sur la touche dièse. Veuillez appuyer sur étoile 1 à ce moment-ci si vous avez une question. Il y aura une brève pause pour vous permettre de vous enregistrer. Merci de votre patience.

[PAUSE]

TÉLÉPHONISTE : La première question est de Neil Mehta de Goldman Sachs. Allez-y s'il vous plaît.

NEIL MEHTA : Bonjour à tous. Je voulais commencer en parlant de Syncrude. L'amélioration du taux d'utilisation de 91 % au premier trimestre est formidable. Je voudrais entendre vos commentaires à propos de la durabilité de cette amélioration puisqu'elle dépasse nos attentes, et de la façon dont vous prévoyez financer votre plus grande participation dans Syncrude avec Murphy. Ma dernière question se rapporte à Syncrude et c'est la suivante : Qu'est-ce que cette participation accrue vous procure,

maintenant que vous êtes majoritaire? Contrôlez-vous davantage
l'exploitation et êtes-vous mieux placé pour contrôler son destin?

STEVE WILLIAMS : Merci. Je vais répondre en premier à ces trois questions.

Pour ce qui est de l'augmentation fiable de la capacité des installations de valorisation, vous savez que Suncor et ses activités de base suivaient un parcours de plus de cinq ans. Nous pouvons maintenant dépasser 90 % régulièrement. Je crois que la durée du parcours est la même pour Syncrude. Nous ne commençons pas à partir de là, nous suivons ce processus depuis un certain nombre d'années déjà.

Nous ne pouvons pas nous attendre à obtenir ce résultat pour chaque trimestre mais c'est clairement l'objectif des groupes qui se concentrent là-dessus, soit accroître la fiabilité de ce secteur à 90 % et plus. Je suis très satisfait du travail actuel. J'ai rencontré personnellement le chef de la direction d'Imperial. Nous nous sommes également entretenus avec le chef de la direction de Syncrude et nous nous sommes très bien entendus pour convenir de ce que nous essayons d'accomplir là-bas. Les groupes chargés du projet s'emploient à préciser tous les détails. J'ai très bon espoir que nos attentes seront satisfaites à moyen terme et que nous pourrons aider Imperial et Syncrude durant ce processus. Il est encore tôt, les premières étapes se déroulent bien et ce qui a été fait nous laisse entrevoir le potentiel de meilleur rendement de cet actif.

Sur le plan du financement, je n'ai pas l'intention d'entrer dans les détails mais simplement de dire que si nous examinons l'importance de cette dernière tranche de 5 % pour la santé de notre bilan, il s'agit d'une affaire qui représente moins de un milliard \$. Alister a parlé de nos liquidités de 10 milliards \$ et plus au bilan. Ce n'est pas vraiment ce qui est là. Nous avons prouvé que nous faisons preuve de discipline dans ce domaine et vous constaterez que cela se poursuivra. Le financement n'est donc pas une question importante et nos plans n'ont pas changé puisque notre

objectif principal est d'accroître la fiabilité de cet actif en travaillant avec Imperial et Syncrude, et je suis très satisfait des progrès jusqu'à maintenant.

NEIL MEHTA : Merci, Steve. Je voudrais faire un suivi sur le rapport avec la vente d'actifs secondaires. Vous en avez identifié un certain nombre, notamment parcs éoliens, installations de stockage et de logistique, et pipelines. Quelle est la possibilité de les monétiser à court terme et ensuite à long terme? Comment considérez-vous d'autres actifs comme les établissements de vente au détail?

STEVE WILLIAMS : Il est toujours très difficile de parler d'acquisitions ou d'aliénations très précises car cela a une incidence sur les négociations commerciales en cours. Je vous invite à vous reporter à notre dossier en la matière. Depuis la fusion avec Petro-Canada, nous avons vendu des actifs représentant 4,5 milliards \$. Si vous tracez les courbes des résultats dans le contexte de chaque secteur de ces actifs, vous constaterez que nous avons très bien réussi. Il s'agit simplement de vendre à la hausse et d'acheter à la baisse. Nous avons beaucoup d'expérience dans ce domaine. Vous verrez que nous continuerons de faire preuve de discipline et de rigueur. Notre but n'est pas de vendre des actifs à tout prix. Je dirais que les trois actifs dont nous avons parlé progressent selon nos attentes, alors quand Alister a parlé de la matérialisation de fonds importants au cours des 12 à 15 prochains mois, c'est parce que nous avons confiance dans ces chiffres. Nous sommes en bonne posture et vous constaterez la même rigueur et la même discipline financière que nous appliquons depuis quelques années.

NEIL MEHTA : Merci beaucoup.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La prochaine question est de Benny Wong, de Morgan Stanley. Allez-y s'il vous plaît.

BENNY WONG : Merci. L'interrelation indique que vous continuez à chercher d'autres acquisitions. Ma question est la suivante : croyez-vous qu'il est possible de consolider davantage le projet de Syncrude? Et en dehors de ce projet, pouvez-vous nous faire une mise à jour sur les occasions que vous voyez? Pensez-vous que les occasions sont plus ou moins intéressantes aujourd'hui que, disons, il y a six mois?

STEVE WILLIAMS : Je vais d'abord faire un commentaire général à propos du marché des fusions-acquisitions et je donnerai ensuite quelques détails. Le niveau d'activité sur le marché canadien a été le plus bas au premier trimestre depuis longtemps. Cette situation reflète les bilans des gens en général et leur difficulté à effectuer ces types de transactions compte tenu de la conjoncture et de leurs finances. C'est différent pour Suncor car nous croyions que nous ne pourrions pas nous maintenir à 100 \$. Notre bilan est maintenant extrêmement sain, ce qui nous permet d'en profiter s'il y a lieu. Notre stratégie n'a pas changé. Notre bilan reste sain. Nous serons opportunistes mais nous ne visons rien en particulier. J'ai été très satisfait de l'acquisition de Canadian Oil Sands et je suis également content que nous ayons pu obtenir plus de 51 % de l'actif de Syncrude. Nous en tirons certains avantages de gouvernance mais nos objectifs restent les mêmes, comme je l'ai dit plus tôt. Notre objectif principal est de travailler avec l'exploitant, avec Syncrude, et d'unir notre expertise afin de réaliser le plein rendement de cet actif. Le marché n'a pas changé tant que ça. Il y a encore des occasions, mais elles devront être très attrayantes pour nous intéresser.

BENNY WONG : Très bons commentaires. Quant au profil de croissance de 800 000 barils par jour d'ici 2019, comment pensez-vous établir une position plus longue en amont? Allez-vous la compenser d'une certaine façon par un investissement ou est-ce simplement une évolution naturelle de Suncor qui va s'éloigner de son modèle intégré?

STEVE WILLIAMS : Excellente question stratégique. Nous nous penchons constamment là-dessus comme vous le savez d'après nos conversations précédentes. Je vous dirais de ne pas oublier que tous les volumes que nous avons apportés récemment sont, dans un sens, en partie intégrés car ils sont accompagnés d'une valorisation complète. Leur produit est donc un brut synthétique peu sulfureux de très grande qualité. Ils sont donc déjà partiellement intégrés et ne nous exposent pas à certaines des marges qui sont plus difficiles. Cela fait partie de notre stratégie.

Nous continuons d'examiner cet équilibre, nous avons une fourchette cible d'intégration afin de protéger l'intégrité de nos marges, et nous sommes de manière générale dans les limites qui nous satisfont. Nous étudions constamment le marché en aval pour voir s'il présente des occasions, mais nous appliquerons la même discipline et rigueur financières, et ces acquisitions particulières ne nous préoccupent pas beaucoup.

BENNY WONG : Merci. Une dernière question. J'ai remarqué que les dépenses en immobilisations supplémentaires de Syncrude font partie de vos prévisions, mais celles-ci n'ont pas vraiment changé. Est-ce que j'ai bien lu? Y a-t-il des changements où une partie de cela est-elle dictée par les économies de coûts que vous réalisez?

ALISTER COWAN : En fait, Benny, comme vous le dites, nous réalisons des économies dans notre programme de dépenses en capital au fur et à mesure que nous l'exécutons. Nous avons donc pu absorber les quelque 300 millions de plus de la participation dans Syncrude dans le cadre des prévisions actuelles. Tout est dû aux économies de coûts.

BENNY WONG : D'accord, merci.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La prochaine question est de Greg Pardy, de RBC Marchés des capitaux. Vous pouvez y aller.

GREG PARDY : Merci et bonjour. J'ai deux questions. Steve, vous avez mentionné que tout se déroule comme prévu à Fort Hills et ainsi de suite. Lorsque ce projet a été approuvé, en 2013 je pense, je crois qu'il y avait environ un milliard et demi en coûts pour éventualités. Est-il possible qu'ils commencent à être éliminés compte tenu de la productivité et des coûts actuels?

STEVE WILLIAMS : Il est beaucoup trop tôt pour être si précis, Greg. Si ce projet est réalisé en respectant le budget et le calendrier, ce sera le premier méga projet dans l'industrie des sables pétrolifères en Alberta à avoir réussi cela, et c'est bien possible que ce soit le cas. Nous constatons de réels avantages à exécuter ce projet en ce moment. L'un des grands enjeux est le taux de change et une partie de ces coûts pour éventualités est réservée à cela. Avec un dollar canadien très faible, le taux de change a un effet plus ou moins grand sur chaque partenaire, selon leur situation. C'est encourageant en gros. Je crois que c'est trop optimiste de penser que tous les coûts pour éventualités seront éliminés. Nous ne les avons pas encore tous affectés au projet. Tout va bien et officiellement, nous respectons le budget et le calendrier.

GREG PARDY : D'accord. Je crois que vous avez déjà répondu à ces questions. Est-il juste de dire que maintenant que vous possédez 54 %, vous n'allez pas chercher à exploiter Syncrude de sitôt?

STEVE WILLIAMS : C'est juste. Ce n'est pas notre objectif principal. Celui-ci est de travailler avec l'exploitant actuel et Syncrude pour augmenter la fiabilité. C'est ce que nous faisons présentement et je suis encouragé par ce processus. Ça représente toutefois maintenant un élément très important de Suncor et nous déploierons progressivement de plus en plus d'efforts jusqu'à ce que nous atteignons nos objectifs.

GREG PARDY : C'est bien. Ma dernière question nous ramène un peu à la question sur l'intégration. Montréal, qui jusqu'à maintenant était en grande

partie une raffinerie « sur l'eau », change à la suite de l'inversion de la canalisation 9B. Comment voyez-vous Montréal à long terme? On avait l'impression que vous envisagiez plus sérieusement un coqueur à Montréal. Le projet semblait aller de l'avant, mais quel est votre plan pour Montréal à plus long terme?

STEVE WILLIAMS : Nous considérons Montréal comme une raffinerie à conserver et qui fera partie de notre intégration à long terme. La canalisation 9 est très efficace. Elle est largement exploitée maintenant par des équipes sur terre, ce qui veut dire que nous pouvons profiter pleinement de ce que ces marges nous procureront. Nous aimons Montréal. C'est une raffinerie complexe. Elle peut accueillir le coqueur dont nous avons parlé. Celui-ci fait partie d'autres acquisitions potentielles quand nous examinons les options d'intégration en aval. Le coqueur est un excellent candidat. C'est donc encore une possibilité qui fait partie de nos plans pour le tout début des années 2020 et reste une option dans l'avenir.

GREG PARDY : Formidable. Merci beaucoup.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La prochaine question vient de Guy Baber, de Simmons. Allez-y s'il vous plaît.

GUY BABER : Merci beaucoup. Guy Baber de Simmons. Steve, je voulais approfondir vos commentaires sur le fait que le marché ne comprend pas ou n'apprécie pas entièrement la mise à profit de l'augmentation des prix du pétrole. J'ai tendance à être d'accord avec vous, alors compte tenu de notre modèle et de la situation, êtes-vous en mesure de nous aider à préciser ou quantifier le levier opérationnel supplémentaire de la hausse des prix du pétrole par rapport au portefeuille avant l'acquisition de Syncrude? Je me demande simplement si vous pourriez nous donner des précisions afin que nous puissions vérifier le sens de nos modèles.

STEVE WILLIAMS : D'accord. Alister prendra le relais et nous vous référerons ensuite à quelque chose dans l'avenir car nous reconnaissons avoir joué un rôle important pour essayer de comprendre clairement ce levier à la hausse. Vous savez qu'actuellement nos fonds sont utilisés à 99 %. Nous avons enregistré une croissance de 7 à 8 % au cours des trois ou quatre dernières années. J'ai mentionné cette croissance de 40 % entre 2015 et 2019 et j'essaie d'indiquer qu'en fait tout cela n'est pas pour quelque chose dans l'avenir. Ça a été un très bon mois. Nous ne pouvons pas nous attendre à le faire tous les mois de l'année mais nous avons atteint 738 000 barils par jour en mars. Je crois donc qu'on sous-estime ou qu'on ne reconnaît pas suffisamment la capacité des actifs que nous possédons maintenant. C'était là le premier point.

Je vais laisser Alister parler du deuxième, soit la situation réelle. Nous pouvons vous offrir assez de détails. Vous devriez vous pencher sur nos guides de modélisation détaillés car nous avons commencé à faire un certain travail pour être davantage en mesure d'expliquer la situation. Je cède donc la parole à Alister.

ALISTER COWAN : Merci, Steve. Je vais vous donner des chiffres. Si vous vous reportez à notre rapport annuel, vous y verrez un tableau des sensibilités économiques, qui indique qu'en 2015, chaque dollar US d'augmentation du prix du pétrole brut aurait représenté 165 millions \$ en flux de trésorerie. Après Syncrude, cette somme est de 220 millions \$. Nos flux de trésorerie augmenteraient de 220 millions \$ pour chaque dollar d'augmentation du brut.

GUY BABER : C'est très utile, merci. Maintenant, mon autre question. Je voulais parler des ventes au détail. Sur le plan stratégique, comment considérez-vous la liste de valeur de vos actifs de vente au détail dans l'ensemble de votre secteur Aval à l'interne, du point de vue de l'intégration et du point de vue de l'augmentation de la marge ou de la sûreté? J'essaie de

comprendre et de mieux apprécier les avantages que vous tirerez ou non de l'intégration de ces actifs. Cela peut être difficile pour nous de bien comprendre avec l'information dont nous disposons.

STEVE WILLIAMS : D'accord. Je vais faire quelques remarques stratégiques et Steve vous donnera quelques détails. Nous aimons notre modèle intégré sur le plan stratégique. Afin de profiter de toutes les marges, ce modèle nous sert vraiment bien car il va du bitume jusqu'au client. Steve vous en dira un peu plus, mais nos activités des ventes au détail sont très rentables et obtiennent de très bons résultats. Nous savons bien sûr, comme toutes les personnes qui participent à cette conférence téléphonique, que certaines entreprises ont monétisé très récemment leurs activités dans ce secteur, souvent pour des raisons différentes. C'est clairement une possibilité pour les pétrolières intégrées. Nous nous sommes penchés là-dessus. Nous avons évalué les occasions qui restent des possibilités. Ce n'est pas notre priorité car, pour nous, c'est un secteur qui contribue.

STEVE DOUGLAS : Merci, Steve. J'ajouterai que nous avons une valeur pour le secteur des ventes au détail, de deux points de vue. Tout d'abord, il procure un circuit de vente contrôlé pour la production de notre raffinerie. Nous ne sommes donc pas simplement des raffineurs qui vendent leur production à la porte de la raffinerie, mais nous possédons un circuit à haute valeur ajoutée – un circuit de vente contrôlé – grâce à nos établissements de vente en gros et de vente au détail. Ensuite, il nous fournit franchement un très bon rendement. Si vous examinez chaque trimestre des quatre ou cinq dernières années, vous verrez que notre réseau de raffinage et commercialisation est facilement en tête du peloton en Amérique du Nord sur le plan du bénéfice net par baril produit. Cela ajoute certainement de la valeur et nous n'avons pas l'intention de vendre nos actifs de vente au détail, bien que nous surveillions le marché de très près.

GUY BABER : Merci beaucoup pour vos commentaires.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La question suivante est de Phil Gresh, de JP Morgan.
Vous pouvez y aller.

PHIL GRESH : Bonjour. Première question, au sujet de Syncrude. Quel est le seuil de rentabilité des rentrées nettes libres? Je crois que vous investissez actuellement probablement à un niveau de maintien du capital, mais d'après vous, quel est le prix dont vous avez besoin pour atteindre votre seuil de rentabilité? Je m'excuse, je me suis joint à vous en retard mais pourriez-vous nous dire, maintenant que vous détenez une plus grande participation, ce qui est vraiment différent? On me pose beaucoup cette question. Qu'est-ce qui est dorénavant différent?

STEVE WILLIAMS : Je vais répondre de manière plus large à votre question, Phil, plutôt que d'aborder seulement Syncrude parce que nous serons heureux de parler de cela en détail plus tard, mais cela dépend de tellement d'hypothèses sur le plan de la fiabilité, des coûts d'exploitation, du prix du brut, etc. Laissez-moi vous donner une réponse plus large qui surprend parfois. Pour Suncor, y compris les actifs de Syncrude, nous examinons le coût auquel nous pouvons couvrir notre dividende et notre capital de maintien. C'est le prix du Brent de moins de 40 \$ le baril. Nous croyons donc que nous générons des rentrées nettes libres lorsque le prix est inférieur à 40 \$ le baril. Les gens ont tendance à être surpris à quel point ce chiffre est bas. C'est l'une des caractéristiques de nos activités et l'une des raisons pour lesquelles nous avons cherché davantage à comprendre l'importance de nos améliorations si le prix du brut augmente. Parce que nous croyons qu'il y a une fausse interprétation. En fait, vous savez, si vous examinez les décaissements d'exploitation de Syncrude dans ses documents, le premier trimestre a été bon, sauf que le prix était de 31 \$ le baril et son capital de maintien est très bas. C'est l'une des grandes réussites réalisées depuis quelques années par Syncrude qui a en grande partie terminé un grand nombre de ses plus grands projets et ses niveaux de capital sont relativement bas. Comme l'a dit Alister, nous sommes en

mesure d'intégrer cela à notre budget de dépenses en immobilisations sans le modifier. J'utiliserais le chiffre pour toutes les activités de Suncor. Notre seuil de rentabilité est de moins de 40 \$ le baril pour notre dividende et notre capital de maintien.

PHIL GRESH : Et quel chiffre de maintien utilisez-vous ici?

[PAUSE]

PHIL GRESH : Pour le capital?

STEVE DOUGLAS : C'est en utilisant 250 millions \$ cette année pour le total de notre capital de maintien, pour notre participation directe dans Syncrude.

PHIL GRESH : Et pour l'ensemble de la Société?

STEVE DOUGLAS : Ce serait environ deux milliards \$ pour la production et 700 millions \$ de plus pour le raffinage et la commercialisation.

PHIL GRESH : D'accord. Deuxième question, qui porte sur les priorités du bilan. Dans les diapos que vous avez montrées, vous avez parlé de cible de ratio dette nette/flux de trésorerie inférieur à trois fois. Vous êtes maintenant à environ 2,5. Je crois que c'était à la fin du trimestre et avant la participation additionnelle de 5 %. Parlez-nous peut-être simplement de vos priorités et dites-nous si vous considérez que 2,5 est un genre de creux ou là où vous voulez vous rendre durant le cycle.

ALISTER COWAN : Oui, Phil, c'est une très bonne question. Je crois que nous avons parlé de cibles, pour tout le cycle, d'un coefficient d'endettement de 20 à 30 % et d'un ratio dette nette/flux de trésorerie de deux à trois fois. Nous sommes à environ 2,5, donc au milieu de la fourchette. Ça nous satisfait pleinement. Le ratio augmentera légèrement dans l'avenir mais au fur et à mesure que les prix du pétrole augmenteront, ces chiffres commenceront clairement à diminuer jusqu'au bas de nos fourchettes.

PHIL GRESH : Donc, si vous avez des flux de trésorerie excédentaires lorsque le prix du pétrole augmentera, comment allez-vous établir vos priorités?

ALISTER COWAN : Cela revient à la répartition du capital dont nous avons parlé. Quand nous affectons des rentrées nettes libres, et Steve nous en parlera, nous investissons en vue d'une croissance profitable, nous examinons les dividendes au fur et à mesure que nous augmentons la production sous-jacente de la Société, et nous vendons bien sûr les rachats. C'est une combinaison de tous ces éléments. Cela nous ramène à notre proposition de valeur, soit croissance et rendement, puis argent aux actionnaires.

PHIL GRESH : Parfait, merci beaucoup.

STEVE WILLIAMS : J'ajouterai seulement à cela un dernier commentaire. Si on regarde les deux très grands projets de croissance qui seront terminés bientôt, c'est difficile de voir comment on pourrait approuver ce type de projet dans le contexte économique actuel. Je crois que vous verrez que nous reviendrons beaucoup plus à un modèle de très bonne exploitation et d'investissement dans certains projets de désengorgement à haut rendement. Vous verrez que la maintenance de nos installations respectera des normes très élevées et que la fiabilité augmentera. Nous soufflerons tout de même entre les projets de croissance car le marché offre une solution de rechange moins coûteuse : l'achat de capacité. Nous ne reviendrons pas sur nos pas. Nous ferons preuve de la même discipline et de la même rigueur et nous ne reviendrons pas à la même composition.

PHIL GRESH : D'accord, Steve. C'est logique.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La question suivante vient de Mike Dunn, de First Energy. C'est à vous.

MIKE DUNN : Bonjour tout le monde. Steve, à propos de l'acquisition de la participation de Murphy et de Syncrude, peut-on dire que vous vouliez

conclure cette transaction pour avoir une participation majoritaire? Les chiffres sont semblables, peut-être un peu supérieurs à ce que vous avez fait avec Canadian Oil Sands, mais est-ce une hypothèse raisonnable? Sinon, devrait-on présumer que vous seriez ouvert à l'acquisition d'autres participations dans Syncrude à des prix similaires?

STEVE WILLIAMS : Non. Je vais faire quelques remarques, Mike. Le calcul fait l'objet des mêmes conditions que pour Canadian Oil Sands, mais en dollars canadiens, on doit tenir compte du fait qu'il y a eu un changement relativement important dans le taux de change durant la dernière période. C'est à notre avantage. L'objectif principal, c'est que nous pensons que c'est un actif très intéressant dont la valeur augmentera en se fondant sur nos hypothèses. Il n'y a pas de doute que notre objectif principal est de travailler avec Imperial, Exxon et Syncrude pour atteindre la fiabilité que nous voulons, mais il n'y a pas de doute qu'une participation de plus de 51 % améliore la position. Cela montre en fait à quel point nous croyons que c'est un bon actif à ce prix. Je suis très content que nous ayons pu grimper à plus de 51 %.

MIKE DUNN : Merci, Steve. Une dernière question. Votre état des flux de trésorerie indiquait 159 millions \$ au titre du produit de la vente d'actifs pour le trimestre. Je n'ai vu aucune information concernant ces actifs. Désolé si j'ai raté quelque chose, mais j'apprécierais quelques détails si possible.

ALISTER COWAN : Oui, Mike. C'est une transaction d'affaires normale. Vous vous rappelez qu'il y avait un léger écart avec les intérêts élevés de Hebron et il s'agit simplement du remboursement du capital d'années précédentes.

MIKE DUNN : D'accord, merci. C'est tout pour moi.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La question suivante vient de Paul Cheng, de Barclays. Vous pouvez y aller.

PAUL CHENG : Bonjour à tous.

STEVE DOUGLAS : Bonjour, Paul.

PAUL CHENG : Steve, je suis curieux. Maintenant que votre participation est de 54 % dans Syncrude et d'environ 59 % après la transaction avec Murphy, vous avez dit que l'objectif principal est d'essayer d'améliorer l'exploitation, qui deviendra un élément très important de votre entreprise. De ce point de vue-là, en quoi les priorités changeront-elles pour pouvoir mettre l'accent là-dessus et vous occuper de la prochaine vague de vos projets de DGMV? Comment allez-vous faire les deux? Après tout, votre capacité organisationnelle est encore limitée, tout comme votre capital. Combien voulez-vous dépenser efficacement? J'essaie simplement de comprendre comment ces priorités ont pu changer.

STEVE WILLIAMS : Vous avez en quelque sorte très bien répondu à la question, Paul, car cela n'a pas vraiment d'effet sur notre capacité. Vous savez, une fois de plus, on ne s'en rend souvent pas compte quand on regarde nos concurrents dans l'industrie. Nous sommes le plus grand exploitant de DGMV. Nous avons Firebag et MacKay qui, ensemble, nous amènent à 200 000 à 240 000 barils par jour. Nous sommes très satisfaits de la situation. Nous mettons en œuvre de grandes innovations technologiques dans ces régions et nous possédons probablement sinon les meilleurs, parmi les meilleurs actifs pouvant être développés. Nous sommes extrêmement bien placés. C'est un élément stratégique très important de notre entreprise. Il reste à décider quand, et non pas si, nous exploiterons ces possibilités.

Ce qui est formidable avec Syncrude, c'est que c'est un actif instantané. Il est là. Il est exploité à un coût très bas par baril si on examine la transaction globale selon les paramètres de mesure qu'on préfère. Nous avons vu ce que peuvent être les coûts d'exploitation. Au premier trimestre, ils avaient baissé à 31. Donc d'excellentes occasions.

Nous ne cesserons pas de mettre l'accent sur nos activités de base dans le secteur des sables pétrolifères. Nous avons consacré sept ou huit ans, en étant extrêmement concentrés depuis cinq ans, à pouvoir dire que cette usine est fiable et à faire grimper sa fiabilité dans les 90. Nous avons maintenant une équipe très expérimentée et compétente. Cela nous donne l'occasion, très opportune, de permettre à certains des membres de cette équipe d'offrir leur aide avec l'actif de Syncrude. Nous le faisons déjà et nous le ferons encore davantage dorénavant.

Nous planifions la capacité organisationnelle. Même chose pour Fort Hills, si vous voulez. L'une des leçons que nous avons apprises concerne le perfectionnement de l'expertise d'exploitation par rapport au lancement des projets. Nous avons déjà à Fort Hills une bonne partie de l'équipe d'exploitation qui participe à l'achèvement de l'installation. Elle comprend donc celle-ci avant le démarrage. Nous avons la capacité organisationnelle de très bien faire tout ce que vous nous voyez faire.

Quand nous envisageons l'avenir, notre équipe se demande toujours si nous possédons la capacité organisationnelle nécessaire pour livrer les résultats sans nuire aux autres secteurs d'activité. Nous avons très bien réussi jusqu'à maintenant.

PAUL CHENG : Vous avez mentionné que la prochaine vague de projets de croissance de DGMV ira de l'avant, mais vous n'avez pas précisé quand. Pouvez-vous nous dire quand nous en saurons davantage, quand cette prochaine vague sera vraiment lancée?

STEVE WILLIAMS : Ces projets ne font pas partie de notre budget de dépenses d'immobilisation cette année. Nous pensons déjà à l'année prochaine, à leur démarrage potentiel. Nous sommes déjà revenus à 2021, 2022 alors nous avons des choses à faire d'ici là. Ces projets exigent du temps. Ce que j'aime, c'est que cela nous donne l'occasion d'utiliser la toute dernière technologie. Nous sommes en train de terminer un assez grand nombre

d'essais d'extraction de solvant et de techniques d'extraction électromagnétique. Nous pourrions donc employer la nouvelle technologie dans ces projets, ce qui représente un avantage formidable. Je crois que nous serons l'une des grandes pétrolières du monde les plus performantes sur le plan des taux de croissance. Nous le faisons depuis quatre ans et nous avons déjà en main les plans qui nous permettront de réaliser une croissance de 40 % d'ici 2019. Je suis très satisfait de notre potentiel de croissance et nous n'avons pas besoin de nous presser. Nous pouvons agir de manière tout à fait compatible avec la solidité de notre bilan.

PAUL CHENG : Alors, Steve, compte tenu de ce que vous venez de dire, devrait-on présumer que la prochaine vague sera approuvée en 2018-2019 puisqu'il faudra deux à trois ans pour effectuer les essais dans les grands projets pilote?

STEVE WILLIAMS : Oui, c'est juste, Paul.

PAUL CHENG : Une dernière question, si je peux. Avant le ralentissement économique, vous parliez de dépenses en immobilisation de sept à huit milliards \$ par année. Maintenant, avec cet actif supplémentaire et le reste, quelle devrait être la fourchette confortable? Est-elle encore de sept à huit milliards \$, même si un plus grand nombre de vos actifs ont baissé?

STEVE WILLIAMS : Je crois que je regarderais simplement notre dossier de réalisations. Vous avez tout à fait raison. Nous avons dépensé entre 6 et 6,5 milliards \$ au cours des quatre dernières années. C'est donc un bon chiffre pour notre capacité d'exécution de projets. Nous avons réalisé de très grands projets de croissance donc, comme Steve l'a dit tout à l'heure, et en l'absence de tels projets, nous reviendrons à des chiffres moins élevés. Nous commencerons à pouvoir affecter du capital à d'autres choses mais vous savez, cela dépend en partie de ce que sera la situation dans l'avenir. Je me fierais à notre dossier pour avoir une idée de ce qui va se produire dans un avenir prévisible.

PAUL CHENG : D'accord.

STEVE DOUGLAS : Et sur ce, merci, Paul. Désolé, Steve, je crains que nous manquions de temps. Nous avons encore un certain nombre de questions d'analystes et des médias. J'invite les analystes à communiquer directement avec moi plus tard au cours de la journée. Les représentants des médias ont bien sûr le numéro de la personne-ressource à Suncor, qui sera libre aujourd'hui. Wayne, je constate que nous devons terminer. Je vous demande donc de mettre fin à l'appel et je vous remercie tous de votre participation.

TÉLÉPHONISTE : Merci. La conférence est maintenant terminée. Veuillez vous déconnecter. Merci de votre participation.

[FIN DE LA TRANSMISSION]