



**Conférence téléphonique sur  
les résultats financiers du  
deuxième trimestre 2018 de  
Suncor Énergie**

## Jeudi 26 juillet 2018

---

**Téléphoniste :** Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats financiers du deuxième trimestre 2018 de Suncor Énergie. Je vous rappelle que cette conférence peut être enregistrée. J'aimerais maintenant céder la parole à Trevor Bell, vice-président des relations avec les investisseurs. Allez-y.

### **Introduction**

Trevor Bell

*Vice-président, Relations avec les investisseurs, Suncor Énergie Inc.*

### **Bienvenue!**

Merci, et bonjour à tous. Bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats du deuxième trimestre de Suncor Énergie. Ce matin, Steve Williams, président et chef de la direction, Mark Little, chef de l'exploitation, et Alister Cowan, chef des finances, sont avec moi ici à Calgary.

Notez que les commentaires d'aujourd'hui contiennent de l'information prospective. Les résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs de risque et hypothèses qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du deuxième trimestre ainsi que dans notre notice annuelle courante et ces documents sont disponibles sur SEDAR, EDGAR et notre site Web [suncor.com](http://suncor.com). Certaines mesures financières auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour une description de ces mesures financières, veuillez vous reporter à notre communiqué sur les résultats du deuxième 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 vais maintenant passer la parole à Steve Williams.

### **Faits saillants des résultats du trimestre**

Steve Williams

*Président et chef de la direction, Suncor Énergie Inc.*

Bonjour et merci de vous joindre à nous. Nos solides résultats au deuxième trimestre démontrent le potentiel de revenus de nos actifs. Malgré certaines difficultés opérationnelles, nous avons généré les fonds provenant de l'exploitation les plus élevés pour un deuxième trimestre dans l'histoire de la Société. Au cours du trimestre, la conjoncture a été caractérisée par une augmentation des prix des marchandises, appuyée par une diminution des niveaux de stocks mondiaux.

Il y a aussi eu une volatilité considérable en rapport aux écarts et au transport par pipeline en Amérique du Nord. Ce fut particulièrement le cas au Canada, où les impacts à court terme des perturbations des activités et des arrêts planifiés importants durant le trimestre ont occasionné une volatilité considérable pour le pétrole lourd de l'Ouest et le pétrole synthétique. Toutefois, les arrêts planifiés de l'industrie dans la région étant achevés et les activités revenant graduellement à la normale, nous prévoyons que les fondamentaux à plus long terme laissent entrevoir un écart léger/lourd plus grand avec des restrictions d'accès continues aux pipelines à court et à moyen termes.

Pour Suncor, notre stratégie étroitement intégrée, combinée à une solide capacité logistique, nous permet de réduire les inconvénients et de tirer parti de la valeur dans des marchés volatils, tout en nous positionnant pour optimiser la valeur de notre production de pétrole à long terme.

Nos résultats de ce trimestre mettent en relief la force de notre modèle commercial, car nous avons généré les fonds provenant de l'exploitation les plus élevés qui soient pour un deuxième trimestre à ce jour, soit 2,9 G\$ et avons dégagé un bénéfice d'exploitation de 1,2 G\$, tout en réalisant le plus important programme de révision de notre histoire.

Nous avons aussi atténué l'écart léger/lourd, ce qui a eu un impact minimal sur nos résultats ou nos flux de trésorerie trimestriels. En outre, nous avons fourni un accès aux pipelines pour la totalité de la production de notre secteur Sables pétrolifères, y compris toute notre production à Fort Hills.

En ce qui concerne nos opérations, l'augmentation de la production de Fort Hills et de Hebron a été supérieure à nos attentes et à nos perspectives pour le trimestre.

Ces deux secteurs d'activité ont généré des flux de trésorerie disponibles trimestriels, ce qui est une réalisation importante. Je tiens à prendre quelques instants pour souligner le dévouement ainsi que la planification et l'exécution minutieuses des équipes qui ont atteint ce remarquable résultat.

Comme je l'ai dit, nous avons achevé le plus important programme de révision de notre histoire et, bien qu'il ait eu un impact à court terme sur la production et les coûts, notre usine de base et nos raffineries tournent à présent à plein régime, ce qui nous met en bonne voie pour de solides résultats pour le second semestre de 2018 et pour l'avenir.

Vers la fin du trimestre, Syncrude a connu une perturbation majeure, ce qui a occasionné un arrêt complet de toutes les unités de traitement. En collaboration avec l'exploitant, nous avons préparé un plan de remise en service plus tôt ce mois-ci et Syncrude est en bonne voie de respecter ce plan.

Le premier cokeur, d'une capacité de 150 000 barils par jour, a repris sa production le 16 juillet. Le deuxième cokeur, d'une capacité de 100 000 barils par jour, devrait être remis en service dans la première moitié du mois d'août, et la pleine capacité de production du dernier cokeur devrait être rétablie au début ou au milieu de septembre.

Cette panne a été contrariante et, à vrai dire, je ne suis pas satisfait du rendement opérationnel des actifs. Nous continuerons à mobiliser les propriétaires de Syncrude de la nécessité d'accélérer les initiatives stratégiques requises qui, selon nous, favoriseront la fiabilité à long terme de cette usine. Des progrès ont été réalisés et je persiste à croire que toutes les difficultés opérationnelles sont des éléments que nous pouvons corriger et ils le seront.

Nous avons vécu cette situation avec la fiabilité de notre usine de base au début de la décennie et nous avons appris que le chemin qui mène à l'excellence opérationnelle n'est

jamais une ligne droite. Nous avons établi comme cibles un taux d'utilisation durable de 90 % et des charges décaissées de 30 \$ par baril ou moins pour Syncrude.

Je demeure persuadé que ces cibles sont atteignables. Toutefois, le récent événement fait ressortir la nécessité d'accélérer le plan stratégique de Syncrude pour assurer la fiabilité. Nous continuons à travailler activement à la mise en place des améliorations nécessaires, mais cela exige la pleine collaboration des autres propriétaires. La majeure partie des problèmes de production à court terme étant derrière nous, nous entreprenons le second semestre et entrevoyons à plus long terme un environnement commercial et opérationnel très positif pour notre entreprise.

Nous sommes convaincus d'avoir pris les bonnes - et parfois difficiles - décisions. Ces décisions ont positionné l'entreprise de façon à fournir des rendements solides et croissants aux actionnaires, tout en maintenant un bilan sain et en investissant dans la création de valeur future.

Notre confiance s'appuie sur le fait que nos projets de croissance majeurs, qui ont été construits dans un contexte de faibles prix, poursuivent leur rythme d'accélération de la production plus rapidement que prévu, et ce dans un contexte de prix plus élevés.

Fort Hills et Hebron ont généré des flux de trésorerie disponibles trimestriels, supérieurs à nos attentes et leur contribution continuera à augmenter. Nous avons une série de projets pour 2020 à 2023 qui augmenteront selon nous nos flux de trésorerie disponibles de plus de 500 M\$ par année, pour un montant cumulatif de 2 G\$. Nous n'avons aucun défi sur le plan de l'accès aux marchés étant donné que nous avons accès aux pipelines pour toute notre production des Sables pétrolifères, incluant celle de Fort Hills. En outre, notre secteur Aval et notre solide capacité logistique continueront à tirer parti de la valeur à long terme avec l'écart léger/lourd croissant et du raffermissement de la demande de diesel prévue en raison de l'entrée en vigueur des normes de l'Organisation maritime internationale (OMI) en 2020. Nous croyons que les impacts des normes OMI 2020 seront positifs pour Suncor.

Témoignant de notre confiance dans le second semestre de 2018 et de l'augmentation anticipée des flux de trésorerie disponibles, notre conseil d'administration a autorisé une augmentation de notre programme actuel d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour un total de 3 G\$. Nous augmentons aussi notre fourchette de dépenses en immobilisations pour la porter de 5,2 G\$ à 5,5 G\$, afin d'accélérer nos investissements de croissance et de tenir compte des coûts accrus à la suite des récents problèmes opérationnels.

En terminant, je tiens à souligner que notre modèle commercial et notre philosophie, indépendamment de la volatilité à court terme, resteront totalement concentrés sur l'excellence opérationnelle, la gestion du capital, la création de valeur à long terme pour les actionnaires et le retour de liquidités aux actionnaires. Je prierais à présent Mark de fournir des détails sur nos résultats d'exploitation du deuxième trimestre.

### **Faits saillants des résultats d'exploitation**

Mark Little

*Chef de l'exploitation, Suncor Énergie Inc.*

Très bien. Merci Steve, et bonjour à tous. Comme Steve l'a mentionné, les résultats d'exploitation du deuxième trimestre ont été mitigés et, fait à noter, nous avons continué à accroître la production de nos projets de croissance majeurs. Nous avons également constaté une forte production de nos actifs in situ et extracôtiers, mais ces réalisations ont été nuancées par les récentes difficultés rencontrées lors des arrêts planifiés et à Syncrude.

Comme indiqué dans notre communiqué le mois dernier, nous avons terminé un essai d'une durée de sept jours des installations de Fort Hills qui ont tourné à plus de 90 % de leur capacité nominale afin de valider la capacité nominale brute de 194 000 barils par jour. Fort Hills a produit 131 000 barils bruts par jour durant le trimestre, soit 71 000 barils par jour nets à Suncor, dépassant de beaucoup nos perspectives de 30 000 à 50 000 barils par jour pour le deuxième trimestre.

Les charges d'exploitation décaissées par baril de Fort Hills ont été de 28,55 \$, ce qui est nettement moins que les perspectives de 40 \$ à 50 \$ selon nos perspectives pour le deuxième trimestre. Avec la production de l'usine augmentant plus vite que prévu, l'équipe travaille à présent à l'accélération du rythme de la mine et prévoit d'amorcer le quatrième trimestre à un taux d'utilisation de 90 %. Notre objectif est donc d'atteindre un taux d'utilisation de 90 % pour le quatrième trimestre en entier. Nous avons mis à jour nos perspectives de production et de charges décaissées en conséquence pour l'exercice complet.

Je désire aussi prendre quelques instants pour saluer l'équipe de Fort Hills, incluant les équipes des projets majeurs et de l'exploitation, ainsi que les fonctions et tous nos entrepreneurs. Jusqu'à présent, du moins selon mon expérience, il s'agit du meilleur démarrage de ma carrière, bien que nous devons encore poursuivre le travail pour atteindre les 90 %.

Le rendement de nos actifs in situ a continué à être extrêmement bon durant le trimestre, avec une production de bitume de 236 000 barils par jour. Les charges d'exploitation décaissées ont été de 7,90 \$ par baril, ce qui correspond au quatrième trimestre d'affilée où nos coûts sont inférieurs à 10 \$ le baril. Qui plus est, cela a été réalisé, bien que l'on ait devancé les travaux de maintenance planifiés de MacKay River initialement prévus pour le troisième trimestre.

Les actifs extracôtiers de Suncor ont contribué 114 000 barils par jour à notre production d'amont et continuent de démontrer leur valeur dans notre portefeuille d'actifs diversifié. De fait, ils ont généré des fonds provenant de l'exploitation de 545 M\$, alors que d'autres segments de notre entreprise faisaient l'objet d'arrêts planifiés importants.

Le solide rendement de nos actifs extracôtiers a été conforme à celui du premier trimestre. L'ajout de la production de Hebron, qui s'est établie en moyenne à 13 500 b/j pour le trimestre, a compensé en partie la diminution de la production attribuable au déclin naturel de certains actifs et aux travaux de maintenance planifiés de White Rose.

Dans le secteur Aval, le débit de traitement du brut a été de 344 000 barils par jour, soit un taux d'utilisation de 75 % de la capacité nominale, reflétant l'incidence des travaux de maintenance importants à nos raffineries. Toutefois, comme il en a été question au premier trimestre, nous avons constitué des stocks de produits raffinés pour appuyer ces travaux de maintenance planifiés.

Durant le deuxième trimestre, nous avons achevé d'importants travaux de maintenance planifiés, ce qui a eu une incidence sur notre production d'amont et le débit du secteur Aval. Il s'agissait du premier arrêt planifié d'envergure exécuté à l'usine de valorisation 1 de notre usine de base depuis le passage à un cycle de cinq ans et de la première fois où nous avons exécuté un arrêt planifié complet de la raffinerie d'Edmonton pour tous les actifs.

Quelques éléments ont prolongé nos arrêts planifiés. Premièrement, le temps froid qui a persisté au début d'avril a retardé le calendrier et a eu une incidence sur la productivité. Deuxièmement, nous avons eu à effectuer des travaux qui ont dépassé nos attentes et compte tenu de l'accent mis sur des opérations fiables, nous avons jugé bon de nous occuper de ces éléments avant de retourner aux activités normales. Cela dit, les activités liées aux sables pétrolifères ont permis de produire 359 000 barils par jour.

Finalement, je voulais prendre quelques instants pour parler de Syncrude, dont le taux d'utilisation a été de 58 % et la quote-part de Suncor de la production moyenne s'établissant à 118 000 barils par jour durant le deuxième trimestre. Cela reflète l'incidence de la maintenance planifiée et de la panne de courant survenue le 20 juin, ce qui a été inclus dans la diminution des perspectives de production totale, dans les charges d'exploitation décaissées et dans les redevances.

Alors que l'enquête sur cet incident se poursuit, nous continuons à travailler étroitement avec Syncrude et les autres propriétaires pour contribuer à la mise en place du plan de remise en service qui a été décrit dans notre communiqué du 9 juillet et dont Steve a parlé plus tôt. Suncor a fait intervenir de nombreux membres expérimentés du personnel et des ressources pour appuyer Syncrude avec le v.-p. de la raffinerie de Suncor de Montréal pour codiriger l'enquête.

À ce jour, Suncor a fourni les services de huit personnes à Syncrude, dont le nouveau vice-président, Valorisation de la production. À la suite de l'incident, il est maintenant sur place et participe au redémarrage. Nous appuyons Syncrude dans l'amélioration de rendement de l'actif, en mettant à profit notre expérience à l'usine de base, et nous continuons à travailler avec les autres propriétaires pour favoriser l'harmonisation et accélérer la mise en place du plan d'amélioration.

Au-delà de ces défis à court terme, nous avons confiance quant à la capacité de nos actifs de fonctionner de façon fiable. Nous prévoyons respecter nos perspectives de production et savons que nous devons combler l'écart à la suite des problèmes d'exploitation survenus au premier semestre cette année.

Nous continuerons à approfondir le processus stratégique et à y investir, sans oublier des projets comme les camions autonomes, la numérisation, les nouvelles technologies in situ et les occasions de cogénération. Le travail portera sur l'optimisation de nos actifs, la réduction de l'empreinte environnementale et la génération de rendements durables pour nos actionnaires.

Je passe maintenant la parole à Alister afin qu'il fournisse des détails sur nos résultats financiers.

## **Faits saillants des résultats financiers**

Alister Cowan

*Chef des finances, Suncor Énergie Inc.*

Merci Mark, et bonjour à tous. Comme on le sait, la conjoncture continue de s'améliorer au deuxième trimestre, le Brent ayant augmenté de 7,60 \$US par baril et les cours de référence WTI et les marges de craquage 3:2:1 au port de New York 3:2:1 de 5 \$US par baril comparativement au premier trimestre. La baisse du dollar canadien a aussi eu une incidence positive sur les prix réalisés, de sorte que le prix moyen du brut des sables pétrolifères et de nos actifs extracôtiers du secteur E et P a augmenté d'environ 15 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre.

Cela s'est traduit par des fonds provenant de l'exploitation accrus de plus de 500 M\$ pour le secteur Amont comparativement aux résultats du premier trimestre, même si la production a été inférieure de presque 30 000 barils par jour, ce qui démontre notre capacité de mettre à profit l'augmentation des prix du pétrole.

Durant le premier semestre de l'exercice, l'écart WTI-WCS s'est agrandi de 7 \$US par baril, mais comme Steve l'a mentionné plus tôt cette différence continue d'avoir un impact minimal sur nos résultats.

Le secteur Aval a généré des fonds provenant de l'exploitation de 884 M\$ et, comme Mark l'a souligné, tiré parti de la vente des stocks de produits raffinés, constitués avant les travaux de révision. Un bénéfice additionnel de 35 M\$ après impôt à la vente des stocks liés à la stratégie a aussi été enregistré par la Société durant le trimestre.

Suncor a aussi réglé des contentieux fiscaux antérieurs et reconnu un revenu d'intérêt après impôt de 44 M\$ et des impôts prépayés de 235M\$ qui nous seront remboursés au troisième trimestre.

Au total, Suncor a dégagé des fonds provenant de l'exploitation de 2,9 G\$ et un bénéfice d'exploitation de 1,2 G\$, et le rendement du capital investi, excluant les projets majeurs, est de presque 10 %. Ensemble, ils ont contribué à l'un des meilleurs résultats à ce jour pour un deuxième trimestre, ce que nous avons pu réaliser malgré un calendrier d'arrêts planifiés chargé comme l'ont indiqué Mark et Steve Williams.

Notre confiance dans le rendement du modèle intégré de Suncor pour le reste de l'année et l'amélioration de la conjoncture devraient permettre de générer une augmentation des fonds provenant de l'exploitation à retourner aux actionnaires, d'avancer certains projets d'immobilisations et aussi de renforcer le bilan.

Durant les trois premiers mois de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, nous avons racheté environ 15,8 millions d'actions représentant 830 M\$. Avec ce rythme et notre confiance dans la croissance structurelle de nos flux de trésorerie disponibles, le conseil d'administration a approuvé l'augmentation de notre programme de rachat d'actions d'un peu moins de 50 %, qui passe de 2,15 G\$ à 3 G\$, durant la période de mai 2018 à avril 2019. Cela met en relief la force de notre modèle intégré et notre disposition à retourner cette valeur accrue à nos actionnaires. Toutefois, nous avons aussi alloué plus de flux de trésorerie disponibles aux projets d'immobilisations et avons augmenté légèrement la fourchette de nos perspectives qui est maintenant de 5,2 G\$ à 5,5 G\$.

Comme nous l'avons indiqué au premier trimestre, l'acquisition de participations directes supplémentaires dans Syncrude et Sarnia, combinée à l'intensification des coûts d'exploitation et d'immobilisation pour le retard de trois semaines dans la mise en service de Fort Hills, nous a menés dans la partie supérieure de nos perspectives de 5 G\$.

L'augmentation des dépenses liées au capital de croissance, incluant le devancement de l'achat de camions autonomes pour la mine Fort Hills ainsi que le travail de préapprobation de Meadow Creek et de Buzzard plus tard cette année, a représenté une autre tranche de 200 M\$ à 250 M\$.

Et finalement, les problèmes liés à la productivité et à d'autres travaux imprévus, comme Mark l'a mentionné lors de la vérification des arrêts planifiés, ont exigé des capitaux additionnels de 150 M\$ à 200 M\$, ce que je considère être des coûts ponctuels et non une indication d'augmentations de frais généraux.

En plus d'accroître les rachats d'actions et d'avancer les projets de croissance, nous prévoyons aussi renforcer davantage le bilan au deuxième semestre de l'année.

Notre santé financière est solide et nous continuons de maintenir une cote de crédit de première qualité. Cependant, l'accélération de projets de croissance majeurs, combinée aux travaux importants de révision et aux acquisitions durant le premier semestre, a temporairement eu une incidence sur les paramètres de notre bilan.

Toutefois, avec ces deux projets de croissance, les flux de trésorerie disponibles générés et l'achèvement des importants arrêts planifiés, nous sommes bien positionnés pour générer de solides fonds provenant de l'exploitation pour le reste de l'année.

Sur ce, je repasse la parole à Trevor.

## Questions et réponses

**Trevor Bell :** Merci Alister, Mark et Steve. Quelques remarques avant de passer aux questions. Le prix du brut a continué à augmenter durant le deuxième trimestre. Par conséquent, nous avons enregistré un profit de change après impôt de 151 M\$, portant le gain à ce jour à 204 M\$ après impôt.

La charge de rémunération fondée sur des actions durant le trimestre a été de 117 M\$ après impôt, portant la charge après impôt pour l'exercice complet à 199 M\$. Le dollar canadien a perdu 0,02 \$ durant le trimestre, entraînant une perte de change latente après impôt de 218 M\$. La perte de change latente après impôt pour l'exercice complet est de 547 M\$.

Bien que Mark et Alister aient parlé du resserrement de nos perspectives de production, des charges d'exploitation décaissées et des immobilisations, nous avons aussi rajusté la conjoncture pour tenir compte des prix réels durant le premier semestre et de la courbe ascendante des prix d'ici la fin de l'année. Cela s'est traduit par des augmentations des impôts ainsi que des activités liées aux Sables pétrolifères et aux redevances pour Fort Hills.

Cela dit, je repasse la parole à notre téléphoniste qui prendra les questions, d'abord celles de la communauté des analystes puis, si le temps le permet, celles des médias.

**Téléphoniste :** Merci. Mesdames et messieurs, si vous désirez poser une question, veuillez appuyer sur l'étoile, puis la touche 1 de votre téléphone. Si on a répondu à votre question ou que vous désirez retirer votre question, veuillez appuyer sur le carré.

La première question est de Neil Mehta de Goldman Sachs. Votre ligne est ouverte.

**Neil Mehta (Goldman Sachs):** Félicitations pour votre bon trimestre. La première question concerne Syncrude et j'aimerais savoir comment vous voyez les leçons tirées de la panne de Syncrude et, comme communauté d'investissement, comment pouvons-nous accepter de ne pas pouvoir profiter d'une disponibilité ou d'un taux d'utilisation moins grands au-delà 2018 compte tenu des problèmes rencontrés au cours des dernières années avec l'actif?

**Steve Williams** Oui, permettez-moi d'essayer d'établir le contexte entourant l'ensemble de Syncrude, car à la lumière de votre question je suis également contrarié par le rendement de Syncrude. Dans l'ensemble, nous ne sommes pas réellement étonnés par ce qui s'est passé. Nous avons eu un parcours similaire avec notre usine de base et c'est pourquoi nous ne prévoyons pas un taux d'utilisation de 90 % et des charges décaissées de 30 \$ par baril avant 2020. Il y avait aussi des questions, à savoir pourquoi nous reportons cela à 2020. Je vais vous donner des exemples précis de ce à quoi nous travaillons, dont les normes d'hivérisation, il y a aussi eu le système électrique et de distribution dans notre programme. Alors déception, aucune grande surprise, et si vous vous rappelez, nous avons acheté Canadian Oil Sands à un prix réduit, sachant parfaitement qu'il y avait un potentiel d'amélioration, mais nous devons y mettre les efforts. Je suis très heureux des engagements pris par les partenaires au sujet du programme de maintenance et de fiabilité sous-jacent. Je ne suis pas aussi satisfait des plans énergiques que nous mettons de l'avant et le soutien que nous obtenons à cet égard. Alors le meilleur exemple est que nous savons que le rendement de Syncrude changera graduellement lorsque nous aurons les pipelines entre Syncrude et notre usine de base, et nous les aurons. Pour le moment, le sentiment d'urgence ou le soutien que nous aimerions voir chez nos partenaires semblent faire défaut. Nous travaillons fort en ce sens, mais il y a certains secteurs où nous devons insister auprès des partenaires à penser différemment en raison de la structure de gouvernance. Comme vous pouvez le constater dans nos propos, nous avons bon espoir de réussir. Il faut un peu plus de temps que prévu.

Alors, nous prévoyons atteindre les 90 % et 30 \$ d'ici 2020, mais nous avons besoin de leur aide et de leur collaboration. Tout ce que nous avons vu jusqu'à maintenant aurait été rattrapé. Évidemment, l'enquête n'est pas encore terminée. Ce qu'il y a de plus intéressant à propos de cette panne de courant est qu'elle n'a en fait rien à voir avec les sables pétrolifères. Ce n'est pas comme c'est souvent le cas une question d'usure causée par le bitume et de difficulté du procédé. Cela concerne la distribution d'électricité comme c'est le cas à d'autres installations similaires que nous avons dans le monde. Ce sont des problèmes qui peuvent être réglés et je crois que nous faisons des progrès. Mais vous savez, c'est pourquoi nous parlons de 2020 et non plus tôt en 2019.

**Neil Mehta :** Un des éléments par rapport à nos prévisions pour le trimestre qui a été supérieur est la force des coûts d'exploitation : Fort Hills, Sables pétrolifères, même Syncrude dans une certaine mesure compte tenu des travaux de révision importants, nous pensions que les coûts d'exploitation par baril seraient plus élevés. Vous avez parlé de ce que vous avez vu sur le terrain; que penser de ce qui s'est produit au deuxième trimestre, le meilleur résultat concernant les coûts et que faut-il extrapoler de cela pour l'avenir?

**Steve Williams :** Vous avez réellement trouvé de quoi il s'agit avec cette question. Il y a d'excellentes nouvelles dans cela. De façon informelle, nous ne voyons pas les pressions inflationnistes que l'on aurait pu anticiper à ce moment. Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas eu de mouvement dans certains secteurs, mais nous avons pu les atténuer en général et maintenir la tendance à la baisse. Prenons Fort Hills, dont l'exploitation va mieux que prévu. Pour MacKay River ou Firebag, nous constatons que nous continuons à réduire les coûts. La seule chose pour laquelle les chiffres ont augmenté à l'usine de base et à Syncrude est liée en grande partie aux services dont nous n'avons pas pu répartir les coûts fixes. Alors les tendances vont dans la bonne direction. C'est très encourageant pour le moyen et le long termes, un peu frustrant pour le deuxième trimestre qui a été perturbé, mais l'orientation et la tendance sous-jacentes sont très encourageantes. Et bien entendu, une grande partie de ces 500 M\$ par année qui s'accumuleront jusqu'à 2G\$ dont nous avons parlé est le résultat du programme de gestion des coûts et de l'importance que nous y accordons. Nous sommes donc très encouragés par les coûts pour l'instant.

**Neil Mehta :** Et une dernière question, Steve. Le mois dernier, vous et moi avons parlé un peu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités 2020 et de l'écart WCS qui à ce moment était faible et vous étiez d'avis qu'il allait augmenter et cela a certainement été le cas. Pouvez-vous parler de la situation en rapport avec l'écart WCS, qui a certainement une lourde conséquence sur l'industrie pétrolière canadienne en général, reconnaissant que vous n'avez pas d'opinion formelle?

**Steve Williams :** Permettez-moi de faire un commentaire. Comme vous l'avez dit, nous n'avons pas d'opinion formelle, car nous pouvons atténuer la situation grâce à notre modèle intégré. Nous croyons simplement que les fondamentaux seront là Neil, à mesure que les activités de Syncrude se rétabliront, que celles de Fort Hills atteindront les 90 % et, comme Mark l'a dit, que nous allons atteindre une moyenne de 90 % pour le quatrième trimestre. Nous allons commencer à occuper une grande partie de la capacité pipelinière que nous avons. Nous avons -- les autres de l'industrie ont pu en profiter. Selon nous, l'industrie a mis fin à ces travaux de révision et sur le marché, l'écart commencera à augmenter de nouveau et je crois que c'est ce qu'on peut voir. Nous pourrions avoir à nous baser sur ce que sera ce niveau, mais je crois que nous retrouverons les niveaux auxquels nous pourrions nous attendre compte tenu des volumes qui proviendront de la région.

**Téléphoniste :** La prochaine question vient de Phil Gresh de JP Morgan.

**Phil Gresh (JP Morgan) :** Ma première question porte sur la mise à jour du cadre d'affectation du capital présenté dans les diapositives, où le niveau de prix est plus élevé et vous avez fait part de nouvelles réflexions sur le rendement du capital et les dépenses d'immobilisation. Je me demandais si vous pouviez mettre en relief qu'elles seraient les

différences par rapport au cadre précédent. Je pense aussi à certaines dépenses d'immobilisation si les niveaux de prix étaient plus élevés. Dois-je considérer que c'est une attente de la réplique in situ ou Alister, certains facteurs que vous avez mentionnés dans vos remarques; toute précision serait appréciée?

**Steve Williams :** Je vais commencer et Alister prendra la relève s'il a d'autres détails à ajouter. Ce que je dirais d'abord, prenons depuis le début de 2018, nous avons constaté un peu de pression pour un certain nombre de raisons. Nous avons acquis une participation dans Fenja, nous avons augmenté notre participation dans Syncrude et une partie du capital vient de cela. Il y a eu un événement à Fort Hills et Alister en parlé, mais ce n'était peut-être pas aussi clair que nous l'aurions voulu; en raison du retard de trois semaines, nous avons dû classer cette dépense jusqu'à février comme une immobilisation en raison des règles comptables. Alors les coûts n'ont jamais augmenté. Nous les avons seulement transférés d'une section à une autre. Alister l'a bien expliqué -- nous n'avons pas mentionné souvent ce fait par le passé. Il s'agit réellement d'un simple reclassement. Ce ne sont pas des fonds supplémentaires, mais ils apparaissent comme des dépenses d'immobilisation. Et pour le reste, je les verrais comme une option d'achat. Nous sommes davantage encouragés par les prix à moyen et à court termes. Nous ne prenons aucune décision d'investissement finale dans ces projets pour le moment. Mais ce que nous allons faire est d'amener ces projets aux premières étapes de développement - on peut penser à Rosebank, aux projets in situ - et nous avons l'option de prendre une décision sur ces projets l'an prochain et l'année suivante. C'est donc ce que représente cette modeste augmentation des dépenses d'immobilisation. Mais n'allez pas croire un instant que nous nous éloignons de la gestion rigoureuse du capital; nous sommes déterminés à retourner de l'argent aux actionnaires. De fait, nous avons une disposition à retourner de l'argent aux actionnaires. Vous avez constaté une importante augmentation des rachats d'actions, soit notre engagement pour un montant de 3 G\$. Et nous avons parlé d'une longue période Phil, ce qui ferait bouger les dividendes, bien entendu, ce qui fait bouger les dividendes est la capacité sous-jacente de l'entreprise à générer des flux de trésorerie à long terme. Avec l'arrivée de cette production, il a été question de tester la capacité financière à 40 \$, 45 \$ le baril. Nous sommes très à l'aise et, bien entendu, la décision relève du conseil, mais vous allez voir un mouvement important des dividendes lorsque nous examinerons ceux-ci l'an prochain.

**Phil Gresh :** D'accord. Je veux seulement préciser qu'il y avait une diapositive où vous avez dit qu'à des prix plus élevés, les dépenses d'immobilisation pourraient atteindre 7 G\$ alors qu'elles étaient de 5,5 G\$ dans une présentation précédente. Il s'agit d'une précision.

**Steve Williams :** Je désire seulement faire un commentaire, et Alister est impatient de parler à ce sujet. En fait, ce qu'on nous a demandé de faire est de commencer à examiner le cadre, car nous n'avons pas le tableau auquel vous faites référence, sur la nouvelle présentation il se trouve à la page 7. Nous avons toujours eu une fourchette moyenne que nous voulons augmenter. Ce que ce n'est pas, c'est un engagement à dépenser cet argent, mais si l'on parle réellement du point de vue de la capacité financière et des priorités, nous avons de réserves et des projets importants et la capacité de faire croître l'entreprise. Ce que nous essayons de démontrer, c'est que votre modèle montre la génération de fonds de l'entreprise à ces prix et c'est ce que nous commençons à voir et c'est uniquement un exercice arithmétique de notre situation aujourd'hui. Alors si nous devons examiner des prix soutenus à long terme, ce que nous voulons dire c'est que nous essayons de regarder la situation d'un autre point de vue qui s'accompagne de certaines immobilisations. Cela ne veut pas dire que nous voulons atteindre ce niveau. Vous allez constater que nous limitons le capital tout en maintenant des rachats d'actions importants et des dividendes. Alister?

**Alister Cowan :** Oui. Un simple commentaire ici Phil. C'est une réponse à de nombreuses questions sur notre parcours comme l'a dit Steve, soit que les gens commencent à penser que les prix pourraient être légèrement plus élevés. Je voulais réellement souligner que sur la dernière diapo, je crois que nous parlions d'un prix du WTI de 65 \$ et cela correspond à 5,5 G\$ en immobilisations. Vous avez soulevé une question : à 7 G\$ correspond un prix WTI

d'environ 80 \$ ce qui correspondra à 3,5G\$ en fonds de trésorerie disponibles en sus. Si vous croyez que nous allons dépenser 7 G\$, nous allons générer plus de 15 G\$ en flux de trésorerie. Dans ce contexte, vous devez penser à ce chiffre, non au fait de dépenser 7 G\$ et de générer 12 G\$.

**Phil Gresh :** Ma deuxième question est pour Mark au sujet de Syncrude. Si je regarde les perspectives pour l'année et si j'intègre les chiffres que vous avez mentionnés pour le troisième trimestre, vous semblez supposer un taux d'utilisation très élevé pour le quatrième trimestre et corrigez-moi si je me trompe, mais je crois qu'il y a aussi le devancement de certains travaux de maintenance à Syncrude, qu'en est-il? Merci.

**Mark Little :** Certains travaux prévus pour l'automne sont devancés. L'objectif est d'atténuer les effets de cet arrêt le plus possible. L'équipe examine ce qui est prévu pour 2019, bien que nous ne connaissions pas encore tous les détails. Toutefois, nous essayons de voir si certains travaux prévus en 2019 peuvent aussi être devancés à cette période. Comme je l'ai mentionné dans mes commentaires, nous supposons donc que nous avons du retard à rattraper, mais nous supposons que les taux d'utilisation seront élevés principalement en raison de la fin de la maintenance planifiée. Nous ne prévoyons donc aucun obstacle majeur. Il faut maintenant se concentrer sur la reprise et la fiabilité, puis relancer le tout. Et l'histoire de Syncrude a été traversée par ces périodes et nous comptons là-dessus pour finir l'année.

**Téléphoniste :** Notre prochaine question est de Greg Pardy de RBC Marchés des Capitaux. Votre ligne est ouverte.

**Greg Pardy (RBC Marché des Capitaux) :** Vous avez répondu à la plupart de mes questions, mais Steve vous avez fait allusion au pipeline bidirectionnel en 2020. Et il a été question du plan de match concernant l'amélioration de la fiabilité et tout. Mais y a-t-il autre chose à considérer, d'autres mesures à prendre à Syncrude pour atteindre l'objectif visé?

**Steve Williams :** Greg, je dirais qu'un plan à plusieurs volets est en place. Il y a notamment le fait que tous pensent qu'il faut d'excellentes pratiques de maintenance et il en est beaucoup question dans un programme qui est en cours depuis un certain temps et qui se poursuit. Imperial a accordé un grand intérêt à cela au cours des dernières années et il y a encore des progrès qui produiront des résultats selon nous. Nous avons ajouté certaines choses provenant de notre expertise dans l'industrie, un exemple étant l'hivérization, dont les normes étaient différentes, et nous avons voulu mettre en place ces normes partout aux installations, un travail qui a été exécuté en grande partie déjà. Je suis donc très satisfait de ces programmes. Certaines discussions sont d'ordre commercial en raison de la coentreprise et il est difficile de les résoudre rapidement. Nous demandons aux partenaires de se concentrer avec nous sur ce travail, de régler ces discussions commerciales rapidement, de manière que nous puissions faire entrer le matériel. Et je crois que nous y arriverons à moyen et à long termes. J'aimerais à présent mettre davantage l'accent sur ces projets. Nous avons aussi maintenant en place ce que j'appellerais un programme à l'intention des employés dans le cadre duquel nous transférons certaines des pratiques que nous avons apprises au cours de nos 50 années. Mark a aussi parlé de personnes expérimentées qui essaient de fournir leur aide et de partager leur expérience. Nous avons fait de même en intégrant une partie des membres de la direction de Syncrude à Suncor, de façon qu'ils puissent voir comment nous nous attaquons à ces problèmes et nous nous approprions certaines de leurs pratiques. Je dirais donc que c'est une approche à plusieurs volets, qui reçoit beaucoup d'attention et nous voudrions qu'elle en reçoive encore plus. Mark voulait faire un autre commentaire.

**Mark Little :** Merci. Je vais juste ajouter que c'est une des occasions, car nos opérations se déroulent littéralement de part et d'autre de la rue depuis de décennies. Donc une des occasions qui nous encouragent réellement est de voir des gens de la région travailler sur le même aspect de l'entreprise, se réunir et collaborer pour essayer de comprendre où se situent les occasions, car dans certains cas nous travaillons aux mêmes choses, mais découvrons que nous obtenons des résultats différents ou des structures de coûts différentes

entre autres choses. Nous avons découvert des occasions réellement intéressantes, où il y a partage d'idées et de pratiques entre les travailleurs. Il y a d'excellents résultats, mais il faut du temps et nous ne savons pas tout ce qui reste à apprendre. Une partie de ce qui vient avec cela est que nous reste-t-il à découvrir, mais nous avons un programme exhaustif en place et comme l'a dit Steve, nous nous y tenons résolument.

**Greg Pardy :** Bien, nous serons patients. Et ma deuxième question est que l'année 2018 a été une très grosse année pour ce qui est de la maintenance et des révisions, etc. Il est donc juste de dire que l'an prochain, le capital que vous affectez normalement aux révisions sera vraisemblablement dans le bas de la fourchette. On dirait que l'année 2019 ne sera pas une grosse année pour la maintenance.

**Steve Williams :** Nous en discutons ce matin Greg et nous nous disions que 2018 a été la plus grosse année de maintenance depuis les 10 dernières années. Elle sera aussi le plus grand événement de maintenance pour les dix prochaines années. Et vous savez, cela avait été conçu de cette façon, car nous voulions essayer de synchroniser les calendriers de révisions sur une plus longue période. Le premier cycle de cinq ans de l'unité 1 à l'usine de base était donc important pour nous afin de le synchroniser. Alors absolument, l'année 2019 sera très différente de 2018 à cet égard.

**Téléphoniste :** Cette question est de Dennis Fong de Canaccord Genuity. Votre ligne est ouverte.

**Dennis Fong (Canaccord Genuity) :** En premier lieu, j'aimerais faire suite à certaines questions précédentes. Vous avez assurément eu quelques trimestres intéressants pour ce qui est de la production. J'aimerais comprendre votre niveau de confiance et pour quelles raisons vous croyez atteindre au minimum la partie inférieure de la fourchette de vos perspectives de production 2018 principalement du point de vue opérationnel. Je comprends que le personnel en détachement dans le groupe pourra aider, peut-être à moyen terme, mais juste après les six prochains mois?

**Steve Williams :** Tout ce que je dis c'est qu'il n'est pas nécessaire qu'il se produise quelque chose au cours des six prochains mois qui ne s'est pas produit par le passé. Nous avons donc resserré nos perspectives, mais nous croyons encore que nous pouvons les atteindre. Nous avons une grande confiance dans l'usine de base dont les activités vont très bien. Et je crois que cela vient confirmer ce que Mark a dit, soit que nous n'avons pas brusqué les choses. Nous avons pris le temps de nous occuper des éléments de maintenance que nous avons trouvés lors de la révision et tout va très bien. Nous sommes donc encouragés et Syncrude avance bien. J'ai parlé de la première des trois unités - la plus grosse - qui était en service et produisait du produit fini le 16 juillet, mais c'était en fait depuis le 12 juillet. Et je suis encouragé par comment tout se déroule, mais il faut livrer la marchandise. Je dirais donc que j'ai un niveau de confiance raisonnable, mais nous devons nous concentrer sur les résultats.

**Dennis Fong :** En second lieu, pour revenir à la valeur pour les actionnaires, il y aura de toute évidence l'approbation du conseil d'administration pour porter le programme de rachat à 3 G\$ cette année. Comment devrions-nous envisager l'an prochain étant donné que vous avez fait allusion à 2018, une année très importante pour les révisions, que nous appellerons un temps d'arrêt de la production ainsi que du capital de maintien. Et il y a aussi le fait que la diapo 7 montre votre capacité à augmenter le dividende et à retourner de la valeur au moyen du rachat d'actions. Comment devrions-nous considérer le chiffre de 3 G\$ l'an prochain et probablement un meilleur environnement d'exécution et possiblement des dépenses d'immobilisation moins élevées pour la maintenance?

**Steve Williams :** Oui, j'ai quelques commentaires à formuler à ce sujet. Premièrement, je comprends ce que vous voulez dire. Le premier semestre a été très perturbé et il est très difficile de faire des extrapolations. Ce que j'en dis, et c'est un peu ce que j'ai dit au début dans mes remarques, c'est que malgré tout cela nous continuons à générer des flux de

trésorerie incroyables. Alors malgré les perturbations liées aux révisions des installations et certains problèmes opérationnels, nous avons tout de même généré des fonds provenant de l'exploitation de presque 3 G\$, ce qui vous donne une indication de la capacité de l'entreprise et explique notre confiance pour l'avenir. Et si vous voulez, c'est dans le sens des discussions que nous avons eues à ce sujet. En nous basant sur les flux de trésorerie durables avec un prix de baril d'environ 40 \$ à 45 \$, et nous établissons notre dividende. Il y a eu une augmentation importante de cette capacité durant l'année et nous n'avons pas encore pris de décision. Alors il y a la mise en service de Fort Hills et de Hebron, et l'usine de base se porte très bien. Et Syncrude, bien que la situation laisse à désirer, on se rapproche des niveaux que nous devrions atteindre. Alors les fonds générés par l'entreprise augmentent de façon considérable et c'est ce sur quoi nous basons l'augmentation de notre dividende. Nous y réfléchissons très sérieusement et modifierons probablement le dividende l'an prochain. Par ailleurs, ce pour quoi nous avons utilisé le rachat d'actions correspond aux flux de trésorerie disponibles. Et vous avez constaté que nous avons utilisé les 2 G\$ et nos dépenses ont suivi ce rythme. Nous avons dépensé et notre plan est de dépenser à ce rythme. À présent, ce que vous verrez, c'est que nous avons toujours dit que nous avions une croissance de 10 % la production sous-jacente de la Société et de 10 % l'an prochain. En fait, compte tenu de la capacité, nous avons probablement avancé un peu plus, car la mise en service de Fort Hills a été un peu plus rapide qu'anticipée. Nous avons donc une très grande confiance pour l'avenir.

**Dennis Fong :** Si vous me permettez, j'aurais une dernière question. Au sujet de Fort Hills, il a été mentionné qu'une partie des dépenses d'immobilisation sera consacrée à l'achat de camions additionnels pour aider à équilibrer la charge d'alimentation. Et compte tenu des procédures de démarrage, vous avez mis à l'essai différentes pièces d'équipement, quelle serait la période pour vous permettre de comprendre les capacités de Fort Hills et d'essayer de réellement de faire savoir de quoi il en retourne réellement?

**Steve Williams :** Je vais commencer et Mark pourra prendre la relève s'il a plus de détails. Fort Hills va extrêmement bien. En termes simples, ce que nous avons prévu, c'est que le démarrage de chaque installation se ferait à un certain rythme. Et nous avons prévu ce que serait le rythme de cette installation - l'augmentation graduelle serait établie réellement par les installations fixes en arrière-plan, soit l'unité d'extraction de solvant. Dans la pratique, nous avons découvert que la progression a été plus rapide que prévu. C'est comme pour la mise en exploitation d'une mine, le puits est petit au début, puis il s'agrandit. Et après ce premier puits, votre capacité à atteindre le fond du puits de mine est liée à la vitesse à laquelle se fait l'augmentation de la production en arrière-plan de l'usine. Et cela devient important, car vous pouvez imaginer les sables pétrolifères, la surface est molle tant que le fond n'est pas atteint. Une fois le fond atteint, la surface est dure et vous pouvez y faire circuler les camions qui sont plus remplis et plus rapidement. C'est donc ce qui s'est passé ici - nous avons pu mettre à l'essai l'installation à sa pleine capacité. Il nous suffit maintenant d'accélérer la partie initiale du développement du puits, faire la préparation pour les résidus et atteindre la ressource. Tout cela se déroule extrêmement bien, c'est un domaine que nous connaissons beaucoup, nous avons des entrepreneurs et nous utilisons nos propres camions. Ce que cela dit, c'est que vous pouvez utiliser plus de camions, plus rapidement. Nous avons donc apporté ces camions plus rapidement, plutôt que d'attendre à plus tard. Ce sont donc d'excellentes nouvelles. L'autre bonne nouvelle est le fait que nous devons continuer à faire fonctionner l'installation un peu plus pour avoir un portrait précis de la situation. Nous commençons à savoir où se trouve la capacité de désengorgement, car nous n'avons pas encore atteint les limites. Je ne sais pas Mark si tu veux ajouter quelque chose?

**Mark Little :** Oui, je crois que la seule chose - et Steve en a fait mention lors de la webdiffusion sur les résultats du premier semestre - c'est que nous en sommes à 150 000 barils par jour ou plus avec deux trains. Nous savons donc que certaines parties de l'installation peuvent se situer dans la fourchette de 220 000 à 230 000 barils. Nous prévoyons donc pouvoir trouver de la place pour 20 000 à 40 000 barils par jour. Mais il nous faudra quelque temps pour y arriver. Nous voulons que toute l'installation soit prête. Nous voulons voir les opérations par temps froid et par temps chaud pour comprendre les

contraintes et ce genre de choses. Il faudra donc quelques années pour recueillir toute l'information et les mesures, puis planifier le projet et le lancer, mais nous croyons que nous aurons trouvé une solution de désengorgement d'ici quelques années, ce qui nous ravit. En fait, la façon dont nous avons procédé au démarrage, nous avons mesuré des éléments particuliers de l'installation pour nous aider à mieux comprendre. C'est donc volontairement que nous avons déplacé les contraintes autour de l'installation durant le démarrage, afin de comprendre le rendement d'unités précises et nous aider dans notre évaluation. Le potentiel nous rend très optimistes.

**Téléphoniste** : La question suivante est de Jason Frew du Crédit Suisse.

**Jason Frew (Crédit Suisse)** : Bonjour Steve. Je me demandais si vous pouviez nous présenter le nouveau membre du conseil Brian MacDonald. Quelles compétences nouvelles apporte-t-il à l'entreprise?

**Steve Williams** : Ce que nous avons essayé de faire en général avec le conseil, c'est de remplacer les membres qui prennent leur retraite par des personnes qui ont les compétences requises pour l'avenir. Quelques nouveaux membres se sont donc ajoutés au conseil. Il y a Dennis Houston, un haut dirigeant de longue date reconnu pour son excellence. Il a une compréhension approfondie du raffinage en fonction de la logistique nord-américaine. Dans le cas de Brian, nous recherchions quelqu'un qui a une très bonne connaissance de la technologie et de l'informatique, un aspect important de notre programme qui aura trait dorénavant à ce qu'on appelle la numérisation de l'entreprise, ce qui englobe tous les aspects de l'intelligence artificielle, de l'apprentissage machine et de notre capacité à mettre ces outils en place rapidement. Mark a donc dirigé un programme de numérisation en arrière-plan au cours de la dernière année. Nous commencerons à vous donner plus de détails. La première partie que vous avez vue est l'automatisation d'une mine et d'un parc de camions. Tout s'est déroulé exceptionnellement bien et les résultats ont été au-delà de nos attentes. Nous avons réellement confiance d'économiser environ 1 \$ par baril avec l'utilisation de camions automatisés. C'est la continuation de ce programme grâce à ses compétences. Brian s'est joint à nous cette semaine et a pu ajouter une grande valeur.

**Téléphoniste** : La question suivante est d'Asit Sen de Bank of America Merrill Lynch.

**Asit Sen (Bank of America Merrill Lynch)** : J'ai une question de suivi pour certaines réponses précédentes. Pour revenir à la diapo 7, si la tendance des prix du pétrole se maintient, pourrions-nous voir des projets de répliation débuter plus tôt étant donné que deux ont déjà été approuvés, ou est-ce que 2023 est un échéancier assez fixe pour la mise en production?

**Steve Williams** : Je dirais qu'il est assez fixe et probablement le plus tôt. Une des leçons que nous avons apprises avec le temps est que le développement ordonné et la progression des projets sont très importants. Nous avons établi des lignes directrices rigoureuses relativement aux facteurs économiques des projets et félicitations au groupe qui a contribué à la réussite de ces projets à un prix du brut beaucoup plus bas, en respectant la philosophie de conception et de construction. Ce que nous faisons réellement, ce sont nos dépenses d'immobilisation qui nous donnent l'option du démarrage d'ici 2023. Il est peu probable que nous devancions le projet de beaucoup, car ça ne fait pas partie de notre plan. Nous avons un programme d'autres petits projets et d'excellence opérationnelle qui dégagent 500 M\$ par année, ce qui ajoutera jusqu'à 2 G\$ d'ici 2023 et qui selon moi nous procurera la croissance des flux de trésorerie sans nécessairement augmenter la production au même rythme, une partie proviendra de la production, mais pas la majeure partie. Un devancement est donc peu probable.

**Asit Sen** : Alister, pour revenir à vos commentaires précédents sur l'inflation, vous faites ce qu'il faut pour gérer la chaîne d'approvisionnement, etc. Mais pour 2019 et 2020, y a-t-il des secteurs particuliers à surveiller étroitement concernant l'inflation. Que surveillez-vous?

**Steve Williams :** Nous exerçons une étroite surveillance. Nous surveillons la main-d'œuvre, le matériel, le gaz et il n'y a aucune indication en ce sens. Il y a certains types de métier ou certaines pressions, mais nous avons pu atténuer ces situations. Il n'y a rien eu d'important relativement au matériel, car un de nos coûts les plus importants est le prix du gaz. Et nous croyons que le prix du gaz restera relativement faible pendant une longue période. Nous le surveillons de près, car cela fait partie du programme d'excellence opérationnelle. Mais au net, on peut voir que les coûts continuent à diminuer dans la région. Et ce qui nous a aidés en partie est que le secteur de la construction est au ralenti, donc le problème d'inflation que nous avons connu il y 10 ans s'est réglé. Les contraintes touchent davantage la main-d'œuvre et la capacité des entrepreneurs. Mais dans l'ensemble, les prix diminuent et n'augmentent pas.

**Asit Sen :** Parfait. Rapidement Alister, j'apprécie l'augmentation du rachat d'actions, mais pourriez-vous nous parler de l'orientation du bilan - y a-t-il une volonté de le diminuer?

**Alister Cowan :** Oui, je crois que nous en avons parlé. Nous continuerons à gérer le bilan en fonction de la partie inférieure de la fourchette de prix, mais il faudra un certain temps. Je suis très à l'aise avec notre bilan aujourd'hui, mais au cours des deux à trois prochaines années, je m'attends à ce qu'il tende vers la partie inférieure de la fourchette.

**Téléphoniste :** Ceci conclut notre période de questions. Je cède la parole à Trevor Bell pour le mot de la fin.

**Trevor Bell :** Parfait. Merci, Michelle. Je tiens simplement à vous remercier de votre participation ce matin. Je sais que vous êtes très occupés et je l'apprécie réellement. Sachez que notre équipe des Relations avec les investisseurs pourra répondre à toute question supplémentaire aujourd'hui. Merci et à la prochaine.

**Téléphoniste :** Mesdames et messieurs, merci de votre participation à la conférence d'aujourd'hui. Ceci conclut la conférence téléphonique et vous pouvez mettre fin à la communication. Bonne journée à tous.