

## PARTICIPANTS DE LA SOCIÉTÉ

**Steve Douglas**

*Vice-président, Relations avec les investisseurs*

**Steve Williams**

*Président et chef de la direction*

**Alister Cowan**

*Vice-président directeur et chef des finances*

## PARTICIPANTS À LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

**Guy Baber**

*Simmons & Co.*

**Neil Mehta**

*Goldman Sachs*

**Greg Pardy**

*RBC Marchés des Capitaux*

**Phil Gresh**

*JP Morgan*

**Paul Cheng**

*Barclays*

**Jason Frew**

*Crédit Suisse*

## PRÉSENTATIONS

### Téléphoniste

Bonjour, Mesdames et Messieurs. Bienvenue à la conférence téléphonique et webdiffusion sur les résultats financiers du troisième trimestre de 2016 de Suncor. J'aimerais maintenant céder la parole à Monsieur Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs. Monsieur Douglas, allez-y s'il vous plaît.

---

**Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs**

Merci téléphoniste et bonjour à tous. Bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats du troisième trimestre de Suncor Énergie. J'ai à mes côtés ici à Calgary Steve Williams, président et chef de la direction, et Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances.

Je tiens à vous faire remarquer que les commentaires d'aujourd'hui comprendront de l'information prospective. Nos résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre ainsi que dans notre notice annuelle courante. Ces documents sont disponibles sur SEDAR, EDGAR et notre site Web, suncor.com. Certaines mesures financières citées dans ces commentaires ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour une description de ces mesures, veuillez vous reporter à notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre.

À la suite de nos remarques formelles, nous répondrons aux questions, d'abord à celles de la communauté financière et ensuite, si le temps le permet, à celles des membres des médias.

Je cède maintenant la parole à Steve Williams.

---

### Steve Williams, président et chef de la direction

Merci Steve. Bonjour à tous et merci de vous joindre à nous.

Je suis heureux de vous faire part de mes commentaires sur un troisième trimestre très solide pour Suncor, avec des résultats très positifs sur le plan financier, opérationnel et stratégique. Comme à l'habitude, permettez-moi de commencer avec les activités d'exploitation.

D'abord, nous avons réalisé une production sûre et fiable dans tous nos secteurs d'activité au troisième trimestre. Dans le secteur Sables pétrolifères, nos installations ont recommencé à produire à plein régime au début de juillet à la suite de la remobilisation post-incendies de forêt et de l'achèvement de l'arrêt planifié majeur à l'usine de valorisation 2. Nous avons enregistré une solide production de 434 000 barils par jour en moyenne pour le trimestre et un taux d'utilisation des usines de valorisation de 86 %, et cela en dépit de la maintenance planifiée des unités de cokéfaction qui a réduit le débit en septembre. Et surtout, nous avons continué d'éliminer des coûts du

système, ramenant les charges décaissées du secteur Sables pétrolifères à un peu plus de 22 \$ par baril. Et cela est notre coût par baril le plus bas depuis plus d'une décennie. La performance des installations in situ a été très solide, Firebag ayant produit en moyenne un peu moins de 200 000 barils par jour pour le trimestre, avec un ratio vapeur-pétrole d'à peine 2,6. MacKay River fonctionnait de nouveau à des débits normaux à la suite de problèmes de pipelines de tierces parties en juillet et d'activités de maintenance planifiées en août, et les charges d'exploitation décaissées pour les activités in situ ont été ramenées à 10,45 \$ par baril, égalant nos coûts trimestriels les plus bas enregistrés à ce jour.

À Syncrude, à la suite de la remobilisation post-incendies et de l'achèvement d'activités de maintenance planifiées, la production a atteint son plein régime en juillet et a enregistré des niveaux records durant le reste du trimestre. La production élevée combinée aux initiatives de réduction de coûts continues ont fait en sorte que les charges d'exploitation décaissées moyennes par baril pour le trimestre ont été de 27,65 \$, encore une fois parmi les plus basses depuis près d'une décennie. Le plan d'amélioration de la fiabilité qui était déjà en cours quand Suncor a accru sa participation plus tôt cette année commence clairement à porter fruit. Ensemble, Suncor, Syncrude et l'Impériale tirent parti de la mise en commun de nos meilleures connaissances et expérience. Il est encore beaucoup trop tôt pour crier victoire mais nous sommes certainement encouragés par les progrès jusqu'ici et je voulais juste prendre un moment pour reconnaître les efforts des employés et des leaders de Syncrude qui ont joué un rôle clé dans ce récent succès. Il est à noter que nous continuons de travailler avec Syncrude et l'Impériale à un plan visant à améliorer la fiabilité de façon durable, à réduire les coûts et à accroître la synergie entre nos activités. Nous sommes fortement alignés sur les résultats et nous mettons l'accent sur des initiatives et jalons spécifiques et comme je l'ai déjà mentionné, nous avons l'intention de publier un sommaire de ce plan d'ici la fin de l'année.

Dans le secteur Exploration et production, notre production extracôtère a continué d'être supérieure aux prévisions en dépit d'activités de maintenance planifiées durant le trimestre à Buzzard, à Golden Eagle et à White Rose. Les résultats en matière de fiabilité et de gestion des coûts durant le trimestre ont été solides dans chacun de nos projets extracôtiers. En raison de cette performance, nous avons accru nos prévisions de production dans le secteur E et P pour la deuxième fois cette année.

Dans le secteur Aval, une production record de 465 000 barils par jour des raffineries a fait baisser les coûts unitaires et contribué à de solides résultats financiers, ce qui nous a aidés à surmonter une baisse ce trimestre des marges de craquage des raffineries. Il semble y avoir beaucoup de pessimisme dans le secteur nord-américain du raffinage et de la commercialisation, mais les activités d'aval de Suncor continuent de dépasser les attentes. Au début de cette année, nous avions prévu une baisse de 20 à 25 % des flux de trésorerie du secteur Aval par rapport à notre performance exceptionnelle en 2015. Nos prévisions étaient basées sur une baisse prévue de la demande de distillats en raison de l'hiver doux et de l'activité réduite dans le secteur E et P. Avec trois trimestres maintenant comptabilisés, nous sommes en avance sur nos prévisions et, cette année encore, notre performance nous place en tête de l'industrie.

Concernant nos projets de croissance majeurs, Fort Hills et Hebron arrivent dans le dernier droit. La construction est achevée à plus de 70 % et la mise en production est prévue d'ici la fin de l'année prochaine. Pour les deux projets, les programmes de fabrication et de modularisation hors site sont achevés, ce qui nous apporte une sécurité maintenant que le risque international est derrière nous. Au début du troisième trimestre, les activités sur le site de Fort Hills ont repris leur rythme à la suite de la démobilisation du projet pendant environ un mois en raison des feux de forêt dans la région. Maintenant, comme je l'ai déjà mentionné, c'est un projet d'une très vaste et très complexe avec de nombreuses parties mobiles et le projet est maintenant rendu aux dernières étapes de la construction. Environ 50 % des systèmes d'exploitation seront transférés au propriétaire d'ici la fin de cette année; cependant, j'ai toujours bon espoir, et je trouve important d'insister là-dessus aujourd'hui, j'ai bon espoir que nous respecterons les engagements du projet tel qu'il a été avalisé au départ et spécifiquement, cela veut dire une mise en production d'ici la fin de 2017, une intensité du capital de 84 000 \$ par baril de capacité de production et une montée en régime sûre et fiable de la production en 2018.

En plus de ses projets de croissance organique, Suncor a aussi profité pleinement de la faiblesse des prix du pétrole pour investir environ 9 milliards \$ en acquisitions au cours de la dernière année. Nous avons accru notre participation directe dans le projet Fort Hills de 10 %, portant notre participation à 51 %; nous avons acquis deux participations additionnelles dans Syncrude, augmentant notre participation directe à 54 %; et nous avons acheté une option à très faible coût pour une future production en mer du Nord avec le projet Rosebank.

Nous avons aussi été actifs du côté des cessions avec deux ventes d'actifs annoncées ce trimestre en ce qui a trait au Parc de stockage Est et à l'entreprise de lubrifiants, dont le processus de vente est bien avancé. Je suis particulièrement heureux des ententes que nous avons conclues avec la Première Nation de Fort McKay et la Première Nation crie Mikisew en ce qui concerne le Parc de stockage Est, dont la construction a été entreprise parallèlement à celle de Fort Hills. Nous avons signé un accord portant sur la vente de 49 % du Parc de stockage Est à deux Premières Nations pour un montant total d'environ 500 millions \$. En tant qu'exploitant de longue date dans la région, nous travaillons depuis de nombreuses années à cultiver des relations fortes et mutuellement avantageuses avec nos voisins autochtones. La portée et l'ampleur de ce partenariat sont sans précédent pour les Premières Nations, Suncor et notre industrie. Les Premières Nations prendront possession d'un terminal de calibre mondial, qui devrait rapporter de solides rendements durant les 50 prochaines années ou plus longtemps.

Toutes ces transactions sont conformes aux antécédents bien établis de Suncor de faire des acquisitions et des cessions contractuelles. En faisant preuve de patience et de discipline et en étant très clairs au sujet de ce qui est central pour notre entreprise, nous avons ajouté une valeur importante pour les actionnaires en concluant des acquisitions et des cessions aux bons moments dans le cycle des prix. Cela dit, il semble y avoir une certaine inquiétude dans le milieu des investisseurs au sujet des futures transactions potentielles que Suncor pourrait envisager. Un certain nombre de rumeurs qui circulent sur le marché ont aussi ajouté aux inquiétudes des investisseurs. Donc permettez-moi de saisir cette occasion d'être on ne peut plus clair : nous n'avons jamais envisagé une transaction transformationnelle en mer du Nord, point final. Nous n'avons pas, je répète, nous n'avons pas, l'intention de vendre nos actifs de vente au détail. Et nous ne participons à aucune, je vais le répéter, aucune, démarche de vente portant sur une raffinerie.

Il y a aura toujours des rumeurs et des spéculations, mais ce que je vous demanderais, c'est de simplement nous juger à nos antécédents. Nous n'avons pas l'intention de bâtir un empire ou de croître pour le plaisir de croître. Notre objectif est toujours d'ajouter de la valeur à long terme pour nos actionnaires. Nous continuerons d'évaluer chaque occasion qui se présentera mais soyons clairs, je crois qu'avec le redressement des prix au-dessus des 50 \$, il commence à y avoir moins de pression sur les vendeurs et il se peut

bien que les occasions se fassent plus rares. De toute évidence, ce sera probablement le cas pour Suncor, car nous ne tentons pas de conclure des transactions à tout prix. Et en toute franchise, nous n'avons pas besoin de faire d'autres fusions et acquisitions. Avec notre participation accrue dans Syncrude qui génère déjà de solides rendements, ainsi que Fort Hills et Hebron qui sont en voie d'achèvement, Suncor croît rapidement et de façon rentable. Nous prévoyons largement dépasser 800 000 barils par jour de production d'ici 2019, ce qui représente une croissance de plus de 40 % en seulement quatre ans et une croissance annuelle composée de 6 % par année entre 2015 et 2019. Cette croissance accroît de manière significative notre capacité de profiter des prix du pétrole et devrait nous placer parmi les chefs de file de l'industrie sur le plan des rendements en flux de trésorerie disponibles aux prix moyens du brut à venir.

Donc l'avenir est prometteur mais à certains égards, l'avenir est déjà ici. Avec une production de plus de 728 000 barils par jour et des flux de trésorerie d'exploitation de 2 milliards \$ ce trimestre à un prix moyen du pétrole Brent inférieur à 46 \$ le baril, Suncor, une fois de plus, tourne à plein régime. Notre programme de maintenance majeur de cinq ans à l'usine de base du secteur Sables pétrolifères est maintenant achevé et nous nous attendons à ce que la production forte, fiable et rentable se poursuive au cours des prochains trimestres.

Je vais maintenant demander à Alister Cowan de nous parler des résultats financiers du troisième trimestre.

---

**Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances**

Merci, Steve.

Avec les résultats du troisième trimestre, comme Steve l'a mentionné, Suncor a renoué avec des flux de trésorerie d'exploitation supérieurs à 2 milliards \$, à un moment où les prix du pétrole Brent étaient de moins de 46 \$ le baril. Dans le secteur Sables pétrolifères, nous avons généré plus de 1,2 milliard \$ en flux de trésorerie grâce à des activités fiables et à des coûts d'exploitation réduits. Notre participation directe de 54 % dans Syncrude a contribué à ces flux de trésorerie à hauteur de près de 45 %. Syncrude a affiché des taux de production records, des charges décaissées nettement plus faibles et des prix réalisés équivalant à ceux du WTI, soit plus de 58 \$ par baril. Dans le secteur E et P, nous avons généré des flux de trésorerie de 365 millions \$, nos projets extracôtiers ayant continué d'enregistrer une

production supérieure aux prévisions, avec de faibles coûts d'exploitation et des prix réalisés très proches de ceux du brut de référence Brent. Dans le secteur Aval, nous avons généré des flux de trésorerie de 595 millions \$ en dépit de marges de craquage plus faibles, comme Steve l'a mentionné, et d'une perte PEPS associée à la baisse du prix moyen du pétrole brut durant le trimestre. Le fait que nos raffineries ont été en mesure de traiter des volumes records de brut à un coût moyen de seulement 4,55 \$ CA a grandement contribué à nos solides résultats financiers.

Comme d'habitude, durant le troisième trimestre, nous avons maintenu notre accent sur la réduction des coûts. Les charges d'exploitation, frais de vente et frais généraux totaux de 2,2 milliards \$ représentent une hausse d'un peu moins de 8 % par rapport au même trimestre de l'exercice précédent, ce qui reflète les acquisitions que Steve a mentionnées, contrebalancées en partie par d'autres réductions de coûts. Cependant, lorsqu'on compare une hausse de 8 % des dépenses totales à l'augmentation de notre production de près de 29 % d'un trimestre à l'autre, on peut voir que l'efficacité s'est accrue. Nous devrions terminer l'exercice avec des charges d'exploitation, frais de vente et frais généraux totaux d'environ 9 milliards \$. Cela inclut des coûts de 1,3 milliard \$ associés à notre participation accrue dans Syncrude. Cela portera nos économies de coûts à 900 millions \$ pour 2016. Cela dépasse largement l'objectif de réduction des coûts de 500 millions \$ que nous avons annoncé au début de cette année. À l'avenir, nous continuerons de réduire les coûts de façon durable et d'accroître la productivité pour toutes nos priorités d'entreprise.

Et bien sûr, les réductions de coûts ne se limitent pas aux charges d'exploitation. Nous sommes tout aussi concentrés sur les économies de coûts dans l'exécution de nos plans de dépenses en immobilisations. Nous avons réduit nos prévisions de dépenses en immobilisations pour la deuxième fois cette année et nous nous attendons maintenant à ce qu'elles se situent entre 5,8 et 6 milliards \$ pour l'exercice, après avoir tenu compte de dépenses en immobilisations additionnelles d'environ 300 millions \$ par suite de l'acquisition de Syncrude. Nous prévoyons ensuite une importante réduction de notre programme de dépenses en immobilisations en 2017, qui sera ramené à environ 5 milliards \$, avec la diminution des dépenses et le début de l'exploitation pour les projets Fort Hills et Hebron.

Grâce à nos solides flux de trésorerie et à nos dépenses en immobilisations réduites, le bilan de Suncor demeure très sain. Nous avons accès à des liquidités d'environ 9,8

milliards \$, ce qui inclut des fonds en caisse de 3,1 milliards \$. Sur une période mobile de 12 mois, notre ratio dette nette/flux de trésorerie était de trois fois et notre ratio dette totale/dette majorée des capitaux était de 28,8 %. Ces chiffres incluent l'incidence importante des feux de forêt, qui ont occasionné le report de flux de trésorerie d'environ 500 millions \$. Le bilan solide continue d'attirer une bonne cote de solvabilité de qualité placement.

En juin, nous avons émis pour environ 2,9 milliards \$ d'actions afin de financer l'acquisition de la participation de 5 % de Murphy dans Syncrude et de renforcer notre bilan en prévision d'une faiblesse continue des prix. Avec du recul, étant donné nos résultats financiers très solides et la récente augmentation des prix du brut, certains pourraient trouver que nous avons été trop prudents en faisant cette émission d'actions. Comme Steve l'a mentionné, nous voyons une faible probabilité d'autres fusions et acquisitions à ce stade-ci, donc il y a peu de chances que nous déployions ces fonds pour une acquisition. Néanmoins, nous sommes à l'aise avec le maintien d'une capacité excédentaire dans le bilan étant donné le haut niveau d'incertitude entourant les prix à terme du pétrole brut et les points de vue très variés sur l'équilibre entre l'offre et la demande à l'échelle mondiale.

Avec nos cessions récemment annoncées, à savoir la cession d'une participation de 49 % dans le Parc de stockage Est et le processus de vente de l'entreprise de lubrifiants qui est bien avancé, nous devrions être en mesure de dépasser l'objectif de 1,1 milliard \$ à 1,5 milliard \$ pour les cessions que nous nous étions fixé au début de cette année, en supposant bien sûr que ces transactions soient conclues comme prévu au cours des trois prochains mois. Vous remarquerez dans nos rapports financiers que nous avons maintenant inscrit d'autres actifs d'une valeur comptable nette d'environ 275 millions \$ comme étant destinés à la vente. Cela a trait à la vente probable de certains de nos actifs éoliens non essentiels au cours des 12 prochains mois. Ces diverses cessions s'inscrivent dans les efforts de Suncor pour peaufiner son portefeuille d'actifs et se concentrer résolument sur son cœur de métier stratégique. Elles contribueront à d'autres réductions de nos coûts d'exploitation et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur nos futurs flux de trésorerie.

Donc à mesure que nous approchons de la fin de 2016, il est bon de revoir les engagements que nous avons pris au début de l'année. Nous nous étions fixé comme objectif de réduire les charges d'exploitation de 500 millions \$ comparativement à 2015. Nous devrions atteindre près du double de ce niveau de réduction de

coûts et nous avons réduit nos prévisions de charges décaissées par baril du secteur Sables pétrolifères en conséquence. Ce qui est important, c'est que nous croyons que la plus grande partie de ces économies sont de nature structurelle et seront maintenues à l'avenir. Notre fourchette de prévisions de dépenses en immobilisations était de 6,2 milliards \$ à 6,8 milliards \$ et nous croyons maintenant que le programme de dépenses en immobilisations se chiffrera entre 5,8 milliards \$ et 6 milliards \$. Il est à noter que ce montant inclut des investissements de maintien d'environ 300 millions \$ associés à notre participation accrue dans Syncrude. Nous avons entrepris d'acquérir une participation directe additionnelle dans Syncrude, d'améliorer le rendement et d'exploiter les synergies avec le secteur Sables pétrolifères de Suncor. Les premiers résultats de ces acquisitions sont très positifs et tout indique aujourd'hui que Suncor réalisera des avantages plus importants que prévu et que les transactions avec COS et Murphy s'avéreront hautement relatives. Nous avons annoncé comme objectif de céder des actifs non essentiels d'une valeur totale de 1 milliard \$ à 1,5 milliard \$ et nous devrions être en mesure de dépasser l'extrémité supérieure de cette fourchette avec les cessions annoncées jusqu'ici.

Donc en résumé, nous travaillons constamment à accroître la valeur à long terme pour les actionnaires tout en demeurant concentrés sur la gestion rigoureuse du capital et l'excellence opérationnelle. Nous continuerons d'établir des objectifs audacieux et de les atteindre et nous comptons bien terminer l'exercice 2016 en force.

Sur ce, je redonne la parole à Steve Douglas.

---

**Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs**

Eh bien, merci, Alister et Steve, et juste avant de passer aux lignes téléphoniques, voici quelques points à noter :

L'incidence de la réduction d'impôts au Royaume-Uni a été une augmentation de 60 millions \$ de nos flux de trésorerie d'exploitation au troisième trimestre. L'incidence DEPS-PEPS avec la légère diminution des prix du brut a été une charge après impôts de 86 millions \$, ce qui porte le total pour l'exercice à une charge après impôts de seulement 3 millions \$. La rémunération à base d'actions avec la hausse du cours des actions a représenté une charge après impôts de 51 millions \$ au troisième trimestre et à ce jour pour l'exercice, la charge est de 182 millions \$. Finalement, avec le fléchissement du dollar canadien durant le

troisième trimestre, l'incidence du change a été une charge après impôts de 112 millions \$ mais à ce jour pour l'exercice, nous avons en fait réalisé un gain de 746 millions \$.

Nous avons apporté, comme Steve et Alister l'ont mentionné, un certain nombre de révisions à nos perspectives pour 2016. Les principales sont les suivantes : toutes les fourchettes de prévisions de production en amont ont été ajustées et la production totale pour l'exercice devrait se situer entre 610 000 et 625 000 barils; toutes les fourchettes de dépenses en immobilisations ont été réduites, ce qui a pour effet de ramener les dépenses en immobilisations totales pour l'année dans une fourchette de 5,8 milliards \$ à 6 milliards \$; et les charges d'exploitation décaissées ont été ramenés de 27,50 \$ à 25,50 \$ par baril et ce, en passant, en dépit de l'incidence des feux de forêt. Cela est inférieur à notre prévision originale. Les charges d'exploitation décaissées de Syncrude ont aussi été réduites, passant cette fois de 39 \$ à 37 \$ par baril, et les prix du pétrole et du gaz de référence ont été ajustés à la hausse et les marges de craquage des raffineries légèrement à la baisse de façon refléter les plus récentes tendances des prix à venir. Certains autres éléments de nos prévisions ont été peaufinés. Je vous encourage à consulter cette information sur notre site Web, [suncor.com](http://suncor.com).

Sur ce, je vais passer la parole à notre téléphoniste, qui va ouvrir les lignes pour les questions.

---

**SÉANCE DE QUESTIONS ET RÉPONSES**

**Téléphoniste**

Merci, Monsieur Douglas. Nous allons maintenant ouvrir les lignes téléphoniques pour les questions. 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 le temps que les participants s'enregistrent pour les questions. Merci de votre patience.

La première question est de Guy Baber, de Simmons. Vous pouvez y aller.

---

**Guy Baber, Simmons & Co.**

Bonjour à tous. Je voulais simplement explorer certains commentaires que vous avez faits dans les remarques préparées, mais les flux de trésorerie ce trimestre ont évidemment entièrement couvert les dépenses en immobilisations et le dividende avec le pétrole à 45 \$ le baril, donc vous êtes sur le point de réaliser des flux de trésorerie disponibles assez intéressants avec les dépenses en immobilisations qui diminuent, la production qui augmente et les prix du pétrole qui remontent au-dessus de 45 \$. Donc pouvez-vous simplement réitérer pour nous les priorités pour l'utilisation de ces flux de trésorerie excédentaires et nous dire s'il y a eu du changement de ce côté, plus précisément en ce qui concerne la hiérarchie des priorités entre la croissance des dividendes, les rachats d'actions, les acquisitions et l'investissement dans la croissance organique? Mais il semble ressortir assez clairement de vos propos que les acquisitions seront reléguées au second plan par rapport à ce qui aurait pu être le cas plus tôt cette année, étant donné l'amélioration du prix du pétrole. Donc si vous pouviez seulement faire quelques commentaires, ça serait formidable.

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Je dirais d'abord, Guy, que cela est un excellent résumé des messages que nous voulions transmettre. Donc le seul élément sur lequel je vous corrigerais, ce n'est pas à proprement parler une correction, mais seulement une observation, c'est que nous couvrons notre capital de maintien et nos dividendes à 40 \$ et non pas 45 \$. Donc tout ce qui est au-dessus de ce niveau représente potentiellement des flux de trésorerie disponibles. Ensuite, je me contenterais de répéter, si vous le voulez bien, ce qu'Alister et moi avons dit et je vais garder les choses très claires car je crois que c'est la meilleure façon.

En ce qui concerne la croissance organique, vous ne devriez pas vous attendre à ce que Suncor approuve un projet de croissance organique d'envergure dans un avenir prévisible. Cela veut dire, au moins, pas au cours des deux prochaines années. Et cela s'explique par différentes raisons que je ne vais pas aborder, mais je ne nous vois pas non plus réaliser une croissance inorganique importante. On ne peut jamais renoncer absolument aux occasions qui se présentent sur le marché, mais je crois avoir été très clair à ce sujet. La période d'occasions favorables tire à sa fin selon moi. Je crois que la spéculation voulant que nous nous constituions des réserves en vue de futures acquisitions est exagérée. Notre bilan est très solide. Il y a encore un

peu d'incertitude sur le marché au sujet des prix du pétrole et, vous savez, nous convenons que nous avons été quelque peu prudents, mais nous préférons avoir... cela fait partie de nos traits distinctifs... notre gestion rigoureuse du capital consiste à avoir un bilan sain en raison de la nature cyclique du marché des marchandises.

Donc, cela laisse en fait seulement deux possibilités. Cela laisse les dividendes, qui évidemment relèvent du conseil d'administration, et les rachats d'actions. Vous devriez vous attendre, si les choses continuent d'aller de la façon dont elles semblent le vouloir, à ce que nous agissions sur ces deux fronts. Et cela pourrait se produire plus tôt que nous l'avions prévu. Si vous considérez les flux de trésorerie de 2 milliards \$ à des prix autour de 45 \$, vous n'avez pas besoin de faire beaucoup de calculs pour voir que nous pourrions avoir d'importants flux de trésorerie disponibles l'an prochain. Nos perspectives formelles en matière de dépenses en immobilisations seront publiées plus tard en novembre, mais Alister a déjà clairement indiqué que nous nous situerions autour de 5 milliards \$. Donc vous ajoutez le dividende à cela et à des prix du brut qui ne sont pas trop bas, vous avez d'importants flux de trésorerie disponibles pour verser des dividendes et racheter des actions et c'est ce que vous nous verrez faire.

---

**Guy Baber, Simmons & Co.**

Très utile, Steve. Et ma deuxième question porte sur Syncrude, dont on a évidemment beaucoup parlé ce trimestre. Vous avez mentionné le plan sommaire et il semble que vous allez l'annoncer d'ici la fin de l'année. Entre-temps, y a-t-il des choses que vous pouvez partager avec nous pour orienter notre réflexion sur les attentes du scénario de base pour cet actif, en pensant au rendement en 2017 du point de vue de l'utilisation, du point de vue des charges décaissées? Avez-vous quoi que ce soit de nouveau à partager sur ce que vous apprenez au sujet de cet actif? Comment la confiance évolue-t-elle? Il serait utile de le savoir.

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

D'accord. Je vais faire des commentaires sur les grandes lignes car, comme vous l'avez dit, nous annoncerons des plans clairs et beaucoup plus précis d'ici la fin de l'exercice. D'abord, je dirais que la structure de gouvernance à Syncrude est en place et travaille fort depuis plusieurs années à améliorer la fiabilité et les coûts, et il est clair que ce programme commence à

Le jeudi 27 octobre 2016 - 9 h 30 (HE)

porter fruit et Suncor est très chanceuse d'être un propriétaire plus important de cette coentreprise à ce stade-ci. Donc beaucoup de positif, mais j'ai déjà dit à maintes reprises que l'Impériale/Exxon est un excellent exploitant.

Mon premier objectif était de travailler très étroitement avec eux pour être en mesure de mettre davantage l'accent sur l'excellence opérationnelle, la fiabilité et les coûts. Et je dois dire que c'est l'une des conversations plus faciles que j'ai tenues. La gouvernance à Syncrude est maintenant beaucoup plus simple en raison de la structure que nous avons, avec nous-mêmes et deux exploitants de sables pétrolifères d'expérience qui prennent une position beaucoup plus claire. Je suis extrêmement impressionné de la façon dont l'Impériale et Syncrude sont alignés sur nous et il n'y a pas d'obstacle vers d'autres progrès. Je dirais donc que nous connaissons un excellent départ. Nous ne pouvons pas nous attendre pour l'instant à fonctionner continuellement à ce niveau. C'est notre objectif : commencer à amener l'installation à ces taux d'utilisation dans les 90 %. Mais nous sommes incroyablement impressionnés de la façon dont Syncrude et l'Impériale travaillent avec nous à appliquer ces mesures. Donc, nous sommes très encouragés. Cela répond à un des éléments de la question.

Sur l'autre front, nous avons parlé des synergies, des occasions découlant des interconnexions en raison de la proximité, des occasions d'utiliser certaines structures d'entreprise de Suncor et de l'Impériale différemment pour éviter le double emploi avec Syncrude, en examinant de façon détaillée comment nous pourrions gérer les installations, étant donné les chaînes d'approvisionnement similaires qu'elles ont toutes deux. Nous sommes emballés par ce que nous voyons. Le potentiel de hausse est considérable. Et je vais vous donner l'exemple le plus simple.

Si vous examinez ce qui s'est réellement passé au troisième trimestre, l'un des raisons pour lesquelles Syncrude a connu autant de succès pour le niveau d'utilisation et la compression des coûts, c'est parce qu'elle disposait de stocks de produits valorisés mais non hydrotraités. Il lui a suffi d'hydrotraiter ces produits. Sa capacité d'hydrotraitement est plus proche de 400 000 barils par jour que de 350 000 barils par jour. Suncor a des produits non hydrotraités. Si nous pouvons conclure un accord commercial acceptable pour les deux parties, l'utilisation de cet actif de matière différente représente un immense potentiel. Cela s'ajoute aux autres avantages que nous considérons comme l'approvisionnement en bitume et la fourniture de services

publics. C'est donc une très longue façon de dire que j'aime le scénario de base, l'accent sur l'excellence opérationnelle, j'aime les synergies et je suis vraiment ravi de la façon dont la gouvernance est exercée.

---

**Guy Baber, Simmons & Co.**

Très utile. Merci, Steve, et félicitations pour le trimestre.

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. Notre prochaine question est de Neil Mehta de Goldman Sachs. Vous pouvez y aller.

---

**Neil Mehta, Goldman Sachs**

Bonjour Steve.

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Bonjour.

---

**Neil Mehta, Goldman Sachs**

Steve, pourriez-vous parler un peu de la situation en ce qui concerne les projets d'investissement majeurs, en particulier Fort Hills et Hebron, à la fois sur le plan des coûts et de l'échéancier?

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

D'accord. Encore une fois, je vais aborder certains éléments car nous avons été, comme vous pouvez vous y attendre, très conséquents dans nos propos et dans la façon dont nous les avons présentés, mais j'espère que vous allez avoir une compréhension claire d'après le ton de mes commentaires. D'abord, on ne doit pas sous-estimer à quel point il est important que nous soyons rendus à 70 %. La logistique internationale entourant la fabrication et le transport des modules est maintenant entièrement derrière nous. Tout le matériel pour le projet Fort Hills se trouve maintenant en Alberta et le matériel pour le projet Hebron est maintenant aussi détenu

localement. Donc l'un des plus importants risques liés au projet est dorénavant éliminé. C'est quelque chose dont je me réjouis. Je voulais préciser que bien que nous parlions d'un achèvement à environ 70 %, en fait, nous sommes probablement plus proches de 72 %, 73 % et au moment où nous nous parlons, près de la moitié des systèmes, j'entends par système le système d'alimentation en eau, le système électrique, les routes, près de la moitié de ces systèmes seront transférés aux Opérations d'ici la fin de cette année. En fait, plus de 20 ou 25 de ces systèmes ont déjà été transférés. Les opérateurs sont en place et commencent à exploiter ces installations. Donc nous approchons de la fin.

J'ai fait des commentaires très spécifiques. Dans le cas d'Hebron, il est clair qu'Exxon est l'exploitant et je suis encouragé par la façon dont ce projet se déroule. Le projet semble largement respecter le budget et l'échéancier et Exxon mérite nos éloges. En revenant spécifiquement à Fort Hills, nous vous avons délibérément fourni trois éléments d'information bien précis pour tenter d'apaiser certaines craintes. Nous avons déjà dit très clairement qu'il y avait des pressions en matière de change. Lorsque nous avons approuvé ce projet le taux de change se rapprochait davantage de 1, soit proche de la parité, donc le taux de change exerce clairement des pressions sur le projet. Les feux de forêt nous ont obligés à interrompre les activités de construction pendant un mois et nous sommes à mi-chemin dans nos efforts pour rattraper ce retard. Donc je n'ai pas donné de chiffre absolu en termes de capital mais je vous ai donné trois éléments d'information pour dissiper la grande majorité des préoccupations que les gens pourraient avoir. Nous planifions toujours d'atteindre un coût de 84 000 \$ par baril de capacité de production et j'ai bon espoir que nous y parviendrons. Nous vous avons donné un chiffre pour les dépenses en immobilisations en 2016 entre 5,8 et 6, c'est donc la deuxième fois que revoyons le chiffre à la baisse et Alister vous a donné une indication que les dépenses en immobilisations pour 2017 seront d'environ 5 milliards \$, ce qui signifie qu'aucun de nos projets ne devrait selon nous subir de dépassements importants durant cette période. Donc la façon dont nous voyons les choses, ce n'est pas qu'il n'y a pas de pressions, ce n'est pas que ce n'est rien, mais ce n'est rien de substantiel. Ce projet n'engendre pas de dépassement de coûts important pour Suncor.

---

#### **Neil Mehta, Goldman Sachs**

J'apprécie ces commentaires, Steve. L'autre partie concerne les charges décaissées. Le trimestre a été

excellent non seulement à Syncrude mais aussi pour le secteur des Sables pétrolifères de base. Dans quelle mesure un tel résultat est-il durable par opposition à difficile à répéter? Et pourriez-vous nous en dire plus sur les facteurs ayant contribué à cette performance en matière de charges décaissées?

---

#### **Steve Williams, président et chef de la direction**

Oui, il est clair que quand on considère l'importance des coûts que nous avons retranchés, nous ne pouvons pas continuer à ce rythme. La réponse est que du travail reste à faire. Mais nous n'avons pas encore terminé. Et le fait que vous voyez cela partout à Syncrude, que vous le voyez partout à Suncor, que vous le voyez partout dans les activités minières, que vous le voyez partout dans les activités in situ, cela vous donne une idée de l'importance des efforts. Et ce que je ferais, je vous demanderais de revenir juste un an ou deux en arrière quand nous parlions de l'excellence opérationnelle, de la recherche de la fiabilité, car dans un secteur où les coûts fixes sont aussi élevés, il est très important de faire baisser le diviseur. Et nous travaillons à ces programmes de façon continue. Nous avons parlé de choses comme installer de nouveaux systèmes au sein de l'entreprise, ce qui s'est fait à la grandeur des unités commerciales – un meilleur processus de chaîne d'approvisionnement, un meilleur processus de TI – et nous travaillons tranquillement à cela en arrière-plan depuis les quatre ou cinq dernières années. Et toutes ces choses commencent maintenant à rapporter.

Donc en termes de ce qui est durable, je dirais qu'il est très difficile d'être précis. Nous croyons que de 50 % à 60 % des réductions de coûts que nous avons réalisées sont durables. Et nous n'avons pas fini. Donc vous savez, nous avons encore du travail devant nous. Ce que nous constatons c'est qu'à mesure que nous devenons plus fiables, nous sommes capables de nous pencher sur la prochaine meilleure occasion et nous trouvons encore des opportunités de progresser. Donc je prévois toujours que nous en verrons d'autres. Mais il est clair que dans le cas de Syncrude, nous avons bénéficié d'un grand dénominateur, car nous avons éliminé des intermédiaires. Donc tout ce que vous avez vu n'est pas durable à long terme, mais la tendance l'est certainement. Je suis très encouragé par les réductions de coûts absolues que les gens réalisent, littéralement article par article dans la chaîne d'approvisionnement, en faisant les choses autrement. Donc acheter des choses à des prix plus bas, configurer nos systèmes de travail de manière différente. Nous avons eu... les autres 30 % ou 40 % des réductions que nous avons réalisées sont



reliées en partie au prix du gaz très faible durant cette période, mais je crois que nous faisons de véritables progrès, nous avons encore du travail à faire, mais je crois que de 50 % à 60 % seront durables.

---

**Neil Mehta, Goldman Sachs**

Merci, Steve.

---

**Téléphoniste**

Merci. Notre prochaine question est de Greg Pardy de RBC Marchés des Capitaux. Vous pouvez y aller.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des capitaux**

Merci, Steve. Bonjour. Steve, si nous revenions seulement à Fort Hills une minute, si nous revenions aux calculs et à la capacité, cela représenterait quelque chose comme 180 000, 182 000 barils bruts par jour. Y a-t-il des chances que vous soyez en mesure de dépasser ce genre de chiffre?

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Je crois que si on inclut deux années de dépenses en immobilisations et 84, alors il faut que ça débloque. Si vous regardez cela de près, Greg, je ne sais pas si vous avez visité ces installations récemment, mais il est difficile d'expliquer aux gens qui n'ont pas vu ce projet de 15 milliards \$ à quel point il est vaste. Il est de la taille d'une petite ville. Donc ce qui se produit, c'est que vous commencez avec des plans de conception et une fourchette de coûts et à mesure que vous commencez à travailler à la conception détaillée et à l'exécution, vous trouvez des occasions naturelles de faire les choses. J'image que nous pourrions voir des gains sur le plan de la capacité de l'unité.

Je m'attendrais à ce qu'au moment de la mise à jour que je ferai probablement au premier trimestre au sujet des résultats du quatrième trimestre, nous pourrions être un peu plus clairs à ce sujet mais je crois que ce que vous trouverez c'est que vous verrez un peu de flexibilité concernant les systèmes et c'est pourquoi j'ai insisté sur le point que 50 % des systèmes seront déjà entre les mains des opérateurs. Je crois que nous disposerons de certaines occasions en raison de la proximité de notre usine de base et dans d'autres domaines également,

comme le transport de produits entre les installations, afin d'assurer un démarrage plus en douceur. Donc je pourrai vous en dire davantage lorsque le démarrage sera plus imminent mais oui, je crois que vous verrez un peu de flexibilité quant à la capacité et à la façon dont nous démarrons cette unité.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des capitaux**

OK. Fantastique. Si vous me permettez de revenir à la question des fusions et acquisitions et dans une certaine mesure à l'émission d'actions que vous avez faite au mois de juin. Je crois qu'il est juste de dire que lorsque vous avez émis les actions, la justification était A, prudence et puis B, ouverture de possibilités en matière de fusions et acquisitions, et je crois que ce vous dites maintenant c'est que de grosses fusions et acquisitions ne sont pas sur votre écran radar. Est-ce juste?

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Oui, je crois que cela est juste. Tout ce que je dirais c'est que si on considère les deux transactions à Syncrude et la transaction avec Total pour Fort Hills, le temps révélera qu'elles ont été très opportunistes et très relatives pour notre future performance. Une partie de la capacité de faire ces choses et d'avoir une certaine flexibilité dans son bilan. Mais lorsque nous avons émis ces actions – la principale raison pour laquelle nous avons émis ces actions était de financer la transaction avec Murphy – la réponse du marché a dépassé nos attentes en raison de sa façon de voir notre position. Et je crois, et Alister et moi avons eu ce débat, nous croyons qu'en prenant du recul, nous avons été un peu prudent. Et peut-être que les gens ont pensé que nous renforçons le bilan pour des opportunités de fusions et acquisitions plus audacieuses ou pour d'autres choses. Ce qui n'est pas le cas. C'est dans notre nature profonde. Nous sommes ménagers, nous avons tendance à acheter... nous profitons du cycle, il nous a été facile de faire ces choses-là au bas du cycle. Nous n'allons pas... je vois réellement que cette fenêtre commence à se refermer, donc je crois que la probabilité d'activités de fusion et acquisition majeures a considérablement diminué depuis. Et Alister ici hoche la tête très fort en signe d'approbation.

---

**Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances**

Juste pour faire un commentaire, quand il a dit « ménager », je crois que c'était un reproche.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des capitaux**

C'aurait dû être « bon marché » n'est-ce pas? Pour ma dernière question, j'aimerais peut-être revenir du côté du raffinage. Donc vous allez avoir une position de plus en plus longue du côté du bitume, comme avec Fort Hills, on peut parler d'environ 90 000 ou 100 000 barils ou à peu près. Vous devez diluer ce volume, cela représente un chiffre encore plus grand. Donc comment considérez-vous l'équilibre entre vos activités en amont et vos activités en aval? Et s'il y avait une occasion... si c'est une occasion sur la côte du Golfe, est-ce que cela commence à avoir du sens si le prix est bon?

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Oui, vous savez, cela est possible, mais pas probable. Le cycle de raffinage n'est pas synchronisé avec le cycle en amont. Nous n'avons pas... il n'y a pas de surprise au sujet de Fort Hills. Nous savons depuis longtemps que nous bâtissons une position là-bas. Nous avons énormément de flexibilité en raison de l'emplacement et de la capacité de la raffinerie d'Edmonton. Nous avons déjà effectivement en notre possession à Montréal un projet de valorisation potentiel et un endroit où traiter des produits. Et nous avons... je crois que vous m'avez entendu dire à quelques reprises que nous sommes assez à l'aise avec la logistique entourant ce projet. J'aimerais voir certains des pipelines commencer à être approuvés et j'ai bon espoir que c'est ce qui arrivera. Mais sur le plan logistique nous avons les moyens d'acheminer ces produits. Bien sûr si vous pensez à l'augmentation du volume à Syncrude, tout ce produit est valorisé, il y avait déjà des débouchés pour ce produit de toute façon, donc cela concerne surtout le produit lourd provenant de Fort Hills. Donc je suis à l'aise. Nous avons fait une étude stratégique dont nous avons parlé il y a environ deux ans qui nous a fourni une plage de volumes de raffinage alignée sur les sables pétrolifère, parce que nous ne sommes pas une entreprise d'aval, nous sommes une entreprise de sables pétrolifères intégrée, et quelques personnes me l'ont fait remarquer récemment et j'accepte ce point. Nous sommes dans la plage dans laquelle nous nous sentons confortables. Nous n'aimons pas avoir une position longue en raffinage. Nous voulons une position légèrement courte et bénéficier d'une flexibilité. Et avec cet actif à Montréal, nous en avons la capacité. Donc nous sommes très à l'aise. Et bien sûr si vous avez... si vous êtes très à l'aise vous n'avez pas

besoin de faire de transactions. C'est souvent à ce moment qu'elles se présentent, mais je l'ai déjà dit, je ne pourrais être plus explicite, nous ne sommes engagés dans aucuns pourparlers dans le secteur aval en ce moment.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des capitaux**

D'accord. C'est excellent. Merci beaucoup, Steve.

---

**Téléphoniste**

Merci. Notre prochaine question est de Phil Gresh de JP Morgan. Vous pouvez y aller.

---

**Phil Gresh, JP Morgan**

Bonjour et félicitations pour un excellent trimestre. Je voulais simplement revenir à votre discussion entourant la possibilité de commencer à mettre les rachats d'actions dans la combinaison et vous savez, Alister, vous avez parlé du bilan et d'où vous voulez vous situer, mais y a-t-il un niveau précis que vous comptez atteindre en termes de ratio dette nette/capital investi ou dette nette/flux de trésorerie avant de commencer à faire des rachats d'actions?

---

**Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances**

Merci, Phil. Non, il n'y a rien de particulier en ce sens. Comme Steve l'a mentionné, nous croyons vraiment que nous avons un bilan très solide et nos indicateurs s'améliorent constamment, donc rien de sensiblement mieux par rapport à où nous nous situons aujourd'hui. Steve a parlé de l'affectation du capital et si vous regardez les chiffres que nous atteignons et que nous atteindrons à l'avenir à ces prix du pétrole, comme Steve l'a dit, je crois que vous pouvez vous attendre, vu les dépenses en immobilisations plus faibles dont j'ai parlé pour l'an prochain et jusqu'en 2018, à nous voir agir du côté des dividendes et des rachats d'actions.

---

**Phil Gresh, JP Morgan**

D'accord, excellent. La deuxième question est lors de la dernière conférence téléphonique, Steve je crois que

vous avez parlé des occasions de croître grâce aux activités de désengorgement je me demandais seulement si vous pouviez élaborer un peu plus spécifiquement sur ce dont il pourrait s'agir et peut-être sur le calendrier et les montants que cela représente?

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Désolé Phil, la seule chose, c'est que vous avez été coupé après avoir mentionné le désengorgement. Y a-t-il quelque chose de précis que vous vouliez savoir à ce sujet?

---

**Phil Gresh, JP Morgan**

Désolé. Désolé pour cela. Permettez-moi de reformuler. Vous avez parlé du désengorgement lors de la dernière conférence téléphonique comme d'une autre occasion de croissance qui nécessiterait beaucoup de capital et je me demandais combien de croissance vous pourriez tirer du désengorgement au cours des deux prochaines années et en quoi les projets consisteraient et quel serait l'échéancier général potentiel pour tout cela.

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Vous savez, je ne pourrais pas vous donner de volumes précis à ce stade-ci, mais je dirais que si vous pensez à... je me souviens que lorsque nous avons annoncé il y a quelques années que nous avions ces occasions de désengorgement là-bas, cela était assez embrouillé, jusqu'à ce que nous annonçons un plan et disions, eh bien cela pourrait en fait représenter 100 000 barils par jour, et puis bien sûr personne ne nous a crus jusqu'à ce que nous commencions à concrétiser le plan. Et les occasions sont assez intéressantes car nous avons encore plus d'actifs au sein de notre capacité maintenant. Donc je peux voir de petits désengorgements à Firebag, à Fort Hills déjà, je peux en voir à l'usine de base... donc l'un des plus grands avantages lorsque les opérations fonctionnent plus rondement c'est que l'on peut commencer à se concentrer avec grande précision sur les endroits où les possibilités se trouvent. Donc il y a ce genre de désengorgement.

Il y a encore aussi, et je n'appellerais pas ça du désengorgement, mais plutôt des améliorations de type marge que nous commençons à voir. Donc le travail technologique que nous avons fait en arrière-plan en ce qui concerne l'exploitation in situ, le travail de technologie, nous avons la première flotte de camions

autonomes fonctionnant sept jours par semaine, 24 heures par jour, à l'usine de base. Donc il y a les occasions que ces choses représentent et j'aime ces projets car ils sont entièrement sous notre contrôle, ils réduisent nos coûts et donc ce sont ces choses que nous pouvons contrôler nous-mêmes. Il y a de nombreuses occasions comme celles-là. Et je crois qu'il est normal lorsqu'on parle de 5 milliards \$ que de nombreux avantages soient réalisés les uns à la suite des autres, ce qui explique selon pourquoi les charges d'exploitation décaissées continuent de diminuer.

Cependant, bien que j'aie dit que durant cette décennie, vous ne nous verriez probablement pas approuver de projets d'investissement majeurs, nous travaillons déjà à la prochaine série de projets. Par exemple, la stratégie de réplification in situ avec la nouvelle technologie semble aussi très prometteuse. Et nous avons parlé d'essayer de ramener ces projets à disons 30 000, 40 000, 50 000 par baril de capacité de production pour les installations de 30 000 ou 40 000 barils par jour. Cela est assez encourageant. Donc je crois que d'ici à ce que... je pense que ce format de faible croissance organique et d'activité de fusion et acquisition faible sinon nulle sera avec nous pendant quelques années et puis le reste servira à ces petits projets et à retourner de l'argent aux actionnaires et puis à mesure que nous rapprochons de 2020, 2021, vous nous verrez commencer à nous intéresser de nouveau aux projets de plus grande envergure. Donc les choses sont encourageantes. Je crois que tout cela sera assez important une fois mis ensemble.

---

**Phil Gresh, JP Morgan**

Merci. Si je pouvais glisser une dernière question, au sujet de l'intégration avec le secteur Aval, je crois que le projet d'unité de cokéfaction à Montréal représente... je crois que vous avez parlé de 2 milliards \$ par le passé, vous pouvez me corriger si me trompe, mais certaines de ces occasions annoncées publiquement sur le marché représente environ 1,5 milliard \$ ou peut-être encore moins selon où tout cela mènera. Donc je me demandais, y a-t-il une raison qui explique que ces types d'occasions ne font pas le poids par rapport à celles que vous avez à l'interne?

---

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Voulez-vous y répondre, Steve?

---

**Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs**

Bien sûr. Non, elles ne font absolument pas le poids et vous savez, chaque fois que nous investissons des capitaux, nous examinons les compromis entre les rendements, la croissance organique, la croissance inorganique ou les rachats d'actions. Donc nous comparons absolument ces occasions inorganiques par rapport à nos occasions de croissance organiques sur la base des rendements et cette concurrence est toujours bien réelle. Nous ne participons, à ce stade-ci, à aucune démarche de vente avec une tierce partie dans le secteur aval.

**Phil Gresh, JP Morgan**

D'accord. Merci.

**Téléphoniste**

Merci. La prochaine question est de Paul Cheng de Barclays. Vous pouvez y aller.

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord. Bonjour. Je vous prie de m'excuser. J'étais en retard, alors si ma question a déjà été posée, dites-le-moi. Je vais lire la transcription. Steve, vous avez parlé plus tôt de la question du désengorgement, vous avez mentionné les activités minières de base. Est-ce que cela inclus aussi la capacité de cokéfaction à l'usine de valorisation? Et est-ce que vous voyez aussi des occasions de désengorgement à faible coût à Syncrude?

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Tout cela, Paul. Il y a des opportunités que nous examinons en ce moment pour réaliser des désengorgements à des coûts plus bas aux unités 1 et 2 existantes à l'usine de base. Nous nous penchons en particulier sur des projets d'amélioration des marges ou de réduction des coûts à la mine de base. Et je n'ai aucun doute qu'il existe de réelles opportunités à Syncrude également. Les choses se passent réellement bien car Syncrude, l'Impériale et nous-mêmes mettons l'épaulé à la roue pour nous attaquer à certaines de ces occasions. Et je crois, bien sûr, que celles-ci seront de plus en plus claires et de plus en plus intéressantes à

mesure que l'utilisation et la fiabilité augmenteront, car cela donne aux propriétaires davantage de confiance, mais je crois qu'il y aura des occasions là-bas également. Donc oui, cela était un bon résumé.

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord. Et je crois qu'une rumeur a circulé dans les médias récemment voulant que vous soyez intéressés à vendre votre secteur du détail, alors que je croyais que ce n'était pas le cas. Donc je me demandais si vous pouviez clarifier cela.

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Oui, vous avez manqué cette partie et la transcription... Paul, j'ai parlé de trois choses qui circulent sur le marché au sujet de spéculations en ce moment et peut-être parce qu'elles sont si importantes, je vais les répéter de toute façon. Nous n'avons jamais considéré de transaction transformationnelle en mer du Nord, un point c'est tout; nous ne vendons pas, je répète, ne vendons pas nos actifs de ventes au détail; et nous ne participons actuellement à aucune démarche pour vendre une raffinerie. Et ce que j'essayais de dire, c'est que nous n'avons pas d'ambitions de bâtisseur d'empire. Notre objectif est d'ajouter de la valeur pour nos actionnaires. Il y a beaucoup de rumeurs et il y aura toujours des rumeurs et de la spéculation mais jugez-nous par nos antécédents.

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord. La dernière question de ma part, Alister, avez-vous une cible préliminaire pour les charges d'exploitations décaissées unitaires de Syncrude et de votre propre secteur des Sables pétrolifères en 2017?

**Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances**

Paul, pas à ce moment-ci. Nous publierons nos perspectives le 21 novembre prochain. La seule chose dont nous donnons un premier aperçu aujourd'hui est l'attente que j'ai mentionnée que nos dépenses en immobilisations l'an prochain soient d'environ 5 milliards \$, ce qui serait considérablement moins que le niveau de cette année.

**Paul Cheng, Barclays**

Ou permettez-moi de vous poser la question d'une autre façon. Vous ne prévoyez pas de programmes d'arrêts planifiés importants dans vos opérations de base l'an prochain?

**Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances**

C'est exact.

**Paul Cheng, Barclays**

Et nous espérons qu'il n'y aura pas de feux de forêt et donc, tout le reste étant égal, n'est-ce pas une raison de croire que votre coût unitaire, le coût unitaire de vos propres activités minières, du moins, devrait être plus bas?

**Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances**

Paul, vous essayez de me faire dire un chiffre et je ne vais pas le faire, mais il n'y a aucune raison de croire que... étant donné la production, nous devrions être à des niveaux comparables à ceux de cette année en excluant ces éléments. La seule chose à laquelle il faut faire attention, Paul, c'est que vos hypothèses devraient porter sur le prix du gaz naturel et du carburant diesel, qui représentent environ 30 % de nos coûts.

**Paul Cheng, Barclays**

Très bien. Merci.

**Téléphoniste**

Merci. La prochaine question vient de Jason Frew de Crédit Suisse. Vous pouvez y aller.

**Jason Frew, Crédit Suisse**

Bonjour, Steve. J'aimerais peut-être aborder un peu la question de la technologie. Je me questionnais sur le processus de technologie à Suncor et la façon dont vous

voyez l'opportunité de recourir à des tierces parties plutôt que de possiblement faire plus de choses à l'interne.

**Steve Williams, président et chef de la direction**

Vous savez, Jason, nous nous penchons sur toutes ces questions. Nous figurons parmi les partenaires fondateurs de COSIA, l'alliance pour l'innovation dans l'industrie des sables pétrolifères, et nous participons activement à la grande majorité de ses projets. Nous sommes très heureux... selon les différentes applications technologiques, nous pourrions nous retrouver à la fine pointe du développement de la technologie in situ et probablement, à la fine pointe, pour être francs, du développement de la technologie minière également. Certaines de ces activités ont lieu en partenariat avec d'autres et nous sommes très heureux de faire cela. Il s'agit de partenariats avec l'industrie, avec le milieu universitaire, avec d'autres compagnies, avec des compagnies de calibre mondial comme General Electric, et nous sommes heureux d'examiner toutes ces occasions et nous continuerons de le faire. Dans le cadre de ces efforts, avec les dépenses en immobilisations de cette année et les 5 milliards \$ dont Alister a parlé pour l'an prochain, nous avons financé nos projets de technologie à un niveau modeste parce que nous croyons que ces nouvelles technologies représenteront un potentiel de croissance important.

**Jason Frew, Crédit Suisse**

D'accord, merci.

**Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs**

Et avec cela, nous avons atteint notre limite de temps. Je suis qu'il y a encore plusieurs participants sur les lignes et je vous encouragerais à donner un coup de fil aux Relations avec les investisseurs. Nous serons disponibles tout au long de la journée. Téléphoniste? Merci beaucoup de vous être joints à nous.

**Téléphoniste**

Merci. La conférence est maintenant terminée. Veuillez déconnecter vos lignes.