



**Conférence téléphonique sur  
les résultats financiers du  
troisième trimestre 2017 de  
Suncor**

## Jeudi 26 octobre 2017

---

**Téléphoniste** : Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats financiers du troisième trimestre de 2017. Je vous rappelle que cette conférence peut être enregistrée.

Je passe la parole à monsieur Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs. Monsieur Douglas, allez-y.

### **Introduction**

Stephen Douglas

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

### **Bienvenue**

Merci, et bonjour à tous. Bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats du troisième trimestre de Suncor Énergie. Steve Williams, président et chef de la direction, et Alistair Cowan, vice-président directeur et chef des finances, sont avec moi ici à Calgary. Avant de commencer, je dois souligner que nos commentaires d'aujourd'hui comprendront des énoncés prospectifs et que nos résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs de risque et d'hypothèses qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du 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 auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada et nous présentons une description de ces mesures dans notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre. Après nos remarques formelles, nous répondrons aux questions, d'abord celles de la communauté financière et ensuite, si le temps le permet, celles des membres des médias.

Je cède maintenant la parole à Steve Williams.

### **Faits saillant opérationnels**

Steven Williams

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

Bonjour et merci d'être des nôtres. Je suis sûr que vous vous rappellerez que lors de notre dernière conférence, j'ai dit que nous nous attendions à de meilleurs résultats au cours du deuxième semestre. Je suis heureux de confirmer que nous sommes sur la bonne voie pour répondre à ces attentes. Au cours du troisième trimestre, nous avons mené des activités fiables et à faible coût dans l'ensemble de nos actifs et établi dans le secteur Amont un record de production trimestrielle de 740 000 barils par jour. De plus, nous avons profité d'un contexte commercial relativement positif, particulièrement dans le secteur Aval, pour réaliser

un bénéfice et des flux de trésorerie excellents. Nous avons généré presque 2,5 milliards \$ en fonds provenant de l'exploitation et un bénéfice d'exploitation de 867 millions \$.

Passons immédiatement aux détails. Dans le secteur Sables pétrolifères, nous avons atteint un record trimestriel de 469 000 barils par jour et un taux d'utilisation moyen des installations de valorisation de 93 %, et ce en dépit de plusieurs semaines de travaux de maintenance planifiée à l'usine 1. Firebag a été remis en service en juillet après un arrêt planifié de cinq ans et a atteint une production record en août et en septembre, accompagnée d'une excellente gestion des coûts. Les charges d'exploitation décaissées du secteur Sables pétrolifères se sont établies à juste 21,60 \$ CA par baril, soit les plus basses depuis plus de dix ans. Ceci porte nos coûts cumulatifs dans le secteur à 23,65 \$ CA par baril, ce qui représente moins de 19 \$ US. Nous sommes donc très bien placés pour atteindre la partie inférieure de la fourchette de prévisions en matière de charges décaissées, qui ont été révisées à la baisse seulement au dernier trimestre. Syncrude a également rétabli ses activités normales en juillet et tourné à plein régime en août et en septembre. Grâce à une solide fiabilité, les charges d'exploitation décaissées ont diminué pour se chiffrer à 35 \$ par baril pour le trimestre. Nous constatons des progrès importants à Syncrude, car Suncor travaille en collaboration avec l'exploitant et d'autres propriétaires pour réaliser le plan d'amélioration du rendement. Cette semaine, vous avez sûrement entendu dire que Syncrude a annoncé la nomination de Doreen Cole de Suncor, qui remplacera Mark Ward, président et chef de l'exploitation. Doreen aura le titre de directrice générale, Activités de Syncrude, ce qui reflète la priorité accordée par les propriétaires à l'amélioration de l'exploitation. Doreen possède une vaste expérience en gestion d'actifs, tout récemment à titre de chef d'équipe, Maintenance et fiabilité, du secteur Amont à Suncor. J'ai bon espoir qu'en confiant à Doreen la supervision des activités à Syncrude, nous réaliserons les importantes améliorations du rendement visées d'ici 2020.

Notre groupe Exploration et production a maintenu une production fiable et à faible coût durant le troisième trimestre. En outre, grâce au très bon rendement de tous nos projets extracôtiers au cours du premier semestre, nous avons augmenté deux fois nos prévisions pour 2017. Les bons résultats du troisième trimestre nous permettent d'être en voie de respecter les prévisions révisées sur le plan de la production. Enfin, nos coûts d'exploitation extracôtiers restent parmi les plus bas dans l'industrie, soit en moyenne moins de 7,50 \$ par baril à ce jour en 2017.

Dans le secteur Aval, le taux d'utilisation des raffineries a dépassé 100 %, car nous avons atteint pour le trimestre un débit de traitement record de presque 467 000 barils par jour. Ceci nous a aidés à réduire nos charges d'exploitation à seulement 4,50 \$ par baril. La solide fiabilité nous a permis de profiter des marges de craquage beaucoup plus élevées. Nos volumes de ventes en gros et de ventes au détail au Canada ont établi un autre record durant le troisième trimestre. Fait intéressant, au cours d'une année où bien des gens s'attendaient à de moins bons résultats sur le plan du raffinage et de la commercialisation, le secteur Aval de Suncor a augmenté son bénéfice et son flux de trésorerie à ce jour par rapport à 2016. Ces résultats ont été obtenus même en tenant compte de la perte de bénéfices et de flux de trésorerie associée à la vente de notre secteur des Lubrifiants au début de l'année.

En résumé, le troisième trimestre a été excellent sur le plan opérationnel et financier. Je crois que certains des observateurs ont été un peu surpris quand nous n'avons pas révisé à la baisse nos prévisions de production après les difficultés que nous avons éprouvées au deuxième trimestre. Nous étions toutefois confiants d'avoir une production fiable au deuxième semestre.

Quant à nos projets de croissance, l'accent à Fort Hills et Hebron est passé de la construction à l'exploitation. Les deux projets continuent de respecter le budget et l'échéancier annoncés auparavant, et la production devrait démarrer aux deux installations d'ici la fin de l'année. À Fort Hills, 80 % de l'usine ont été transférés au groupe de l'exploitation et les travaux de construction qui restent seront maintenant concentrés à l'usine d'extraction secondaire. Nous

avons déjà terminé deux essais de production sur six dans la partie initiale de l'usine et produit 700 000 barils de mousse. La mousse est chargée dans des camions-citernes et expédiée à notre usine de base à des fins de traitement additionnel. Ces essais nous permettent de mettre à l'épreuve les activités minières, la préparation du minerai, l'infrastructure majeure, les utilités et les installations d'extraction primaire. Aucun problème important n'a été cerné à ce jour et notre confiance dans la grande qualité de la construction continue de se confirmer. Les essais nous aident aussi à réduire les risques de la mise en production en décembre et de l'augmentation de la production tout au long de 2018. Nous sommes très confiants que la montée en régime se déroulera relativement sans heurts. Nous prévoyons exploiter l'usine de manière durable à 90 % de sa capacité d'ici pareille époque l'année prochaine.

Vous vous rappellerez que nous avons informé le marché de deux enjeux à Fort Hills. Dans l'aire d'extraction secondaire de l'usine, nous avons découvert un problème important de protection passive contre l'incendie lié à l'acier structurel, et c'est en partie en raison des coûts associés à sa résolution que nous avons augmenté le budget de Fort Hills au premier trimestre. Nous avons récemment déposé une réclamation pour récupérer du fournisseur les coûts additionnels. L'échéancier du projet n'en a pas souffert et nous devrions pouvoir atténuer le problème d'ignifugeage avant le démarrage de l'extraction secondaire comme prévu d'ici la fin de l'année. Comme vous le savez, nous ne faisons aucun compromis en matière de sécurité des employés.

Lors notre appel du deuxième trimestre, nous avons discuté d'un problème commercial avec un de nos partenaires de Fort Hills. Nous avons fait des progrès vers sa résolution, mais je tiens à répéter qu'il n'implique pas de somme d'argent importante dans le contexte d'un projet de 17 milliards \$ et n'aura absolument aucun effet sur le calendrier de construction et de démarrage.

Hebron, au large de la côte Est du Canada, est bien sûr notre autre grand projet de croissance. Il continue d'avancer selon le plan. Au cours du troisième trimestre, le premier puits de production a été foré et la mise en production est prévue d'ici la fin de l'année. Nos projets de croissance majeurs sont donc en bon état, et nous sommes prêts à réduire nos dépenses en immobilisations en 2018 tout en augmentant la production de plus de 10 %.

Nous nous intéressons beaucoup aux commentaires récents du marché qui donnent à penser que les investisseurs poussent les entreprises à vivre selon leurs moyens et à se concentrer sur le rendement plutôt que sur la croissance uniquement. Comme vous le savez, c'est une approche que Suncor a adoptée depuis un certain nombre d'années. Certains d'entre vous se rappellent peut-être qu'il y a plus de cinq ans, nous avons dit que la croissance pour la croissance était terminée, et nous avons commencé à mettre l'accent sur la génération de flux de trésorerie et la remise de plus d'argent aux actionnaires. Il est clair pour nous que l'industrie est passée d'un environnement de rareté des ressources à un environnement d'abondance. Dans un tel monde, un producteur de pétrole peut encore prospérer, mais il devient beaucoup moins important d'établir des objectifs de croissance de la production que de générer des flux de trésorerie et des gains. Il faut donc continuellement réduire nos coûts et notre empreinte environnementale tout en faisant preuve d'une ferme discipline financière. Bien sûr, l'avantage des Sables pétrolifères, soit un faible déclin et des réserves de base de longue durée concurrentiels sur le plan des coûts et du carbone à l'échelle mondiale, est un énorme atout. Vous m'entendrez parler de nouveau de cet avantage.

Pour l'instant, je passe la parole à Alister Cowan, notre chef des finances, qui va nous donner plus de détails sur le rendement financier.

## **Rendement financier**

Alister Cowan

*Chef des finances, Suncor Énergie Inc.*

Merci, Steve. Nous avons obtenu de très bons résultats au troisième trimestre comme Steve l'a expliqué. Le contexte du prix des marchandises était mitigé par rapport au deuxième trimestre. Les prix de référence du brut étaient stables à légèrement plus élevés, et le dollar canadien s'est raffermi de 0,06 \$ en moyenne, soit environ de 8 % par rapport au dollar américain. Ceci s'est traduit par une baisse des prix réalisés pour notre gamme de produits des Sables pétrolifères. Du côté positif, les marges de craquage ont augmenté d'environ 5 \$ par baril par rapport au deuxième trimestre, ce qui a entraîné une rentabilité beaucoup plus forte que prévue. Dans l'ensemble, tout a contribué à produire nos meilleurs résultats financiers trimestriels depuis le premier trimestre de 2014 lorsque le WTI était de plus de 100 \$ CA le baril. Comme Steve l'a mentionné, nous avons réalisé presque 2,5 milliards \$ en fonds provenant de l'exploitation et un bénéfice d'exploitation de 867 millions \$. Les fonds provenant de l'exploitation du trimestre ont facilement couvert nos dépenses en immobilisations de maintien de 816 millions \$ et nos dividendes de 531 millions \$, ce qui nous a laissé plus de 1,1 milliard \$ en flux de trésorerie discrétionnaires. Au cours des 12 derniers mois, nous avons généré presque 3,8 milliards \$ en flux de trésorerie discrétionnaires et plus de 1,5 milliard \$ provenant de la vente d'actifs secondaires. Notre réussite soutenue en matière de réduction des coûts constitue un facteur important de ces flux de trésorerie. Steve a mentionné plus tôt que les charges opérationnelles décaissées des Sables pétrolifères sont tombées à 21,60 \$ par baril au cours du troisième trimestre et celles de Syncrude, à 35 \$ par baril. Notre secteur Activités extracôtières fait également preuve d'une solide gestion des coûts. Si vous jetez un coup d'œil à notre dernière présentation aux investisseurs, vous verrez que la production extracôtière de Suncor au Royaume-Uni se classe première pour les coûts d'exploitation au sein du groupe de pairs. La moyenne est seulement de 4,27 \$ par baril.

Dans le secteur Aval, nos raffineries sont également conscientes des coûts et leurs coûts d'exploitation ont diminué pour passer à 5 \$ par baril ce trimestre. Ces résultats correspondent à la tendance globale de réduction des coûts dans toute l'entreprise.

Il y a environ trois ans, nous avons commencé à réduire sérieusement nos dépenses dans toute l'entreprise, notamment en remaniant considérablement nos processus commerciaux et en mettant en œuvre des technologies clés. Nous avons donc examiné presque tout ce que nous faisons pour trouver des occasions d'améliorer l'efficacité. Nous avons étudié non seulement nos processus internes, mais également nos interactions avec nos fournisseurs, nos clients et d'autres parties intéressées. Vous avez constaté que nous avons fait de grands progrès. À ce jour en 2017, Suncor a augmenté la production de 27 % par rapport à la même période en 2014, tout en réduisant ses dépenses globales de 6 %. Vous savez aussi qu'adopter une bonne gestion des coûts n'est pas une tâche qu'on coche sur une liste. Il faut qu'il se produise un changement de culture. C'est simplement une question de façon dont nous faisons les choses. C'est la philosophie ici à Suncor. Nous croyons que les analystes et les investisseurs commencent seulement à reconnaître que notre entreprise est devenue concurrentielle sur le plan des coûts à l'échelle mondiale. Une chose est sûre : nous avons l'intention de rester concentrés sans relâche sur la gestion des coûts et la productivité dans toute l'entreprise.

Nous travaillons également aussi fort pour gérer nos dépenses en immobilisations. Au troisième trimestre, nous avons investi environ 1,5 milliard \$ et environ 45 % de cette somme ont été affectés aux projets de croissance. Cela porte le total des dépenses en immobilisations à ce jour à juste un peu moins de 4,4 milliards \$. Nous dépensons dans nos projets majeurs de croissance et nos dépenses diminuent au fur et à mesure que nous nous rapprochons de la mise en production. Nous sommes sur la bonne voie pour respecter notre fourchette de prévisions de 5,4 milliards \$ à 5,6 milliards \$ pour l'année.

Notre bilan reste très solide avec un bon troisième trimestre. Nous avons terminé le trimestre avec environ 2,8 milliards \$ en liquidités et plus de 8 milliards \$ en trésorerie. Notre ratio dette nette/fonds provenant de l'exploitation a diminué à 1,6 fois et notre ratio dette totale/dette totale majorée des capitaux propres est passé à environ 26 %, ce qui se situe dans les fourchettes cibles. J'ai indiqué lors de notre dernier appel trimestriel que nous prévoyons réduire notre programme de rachat d'actions en raison de la baisse des prix du brut. Cependant, comme le brut a remonté en septembre et que nos flux de trésorerie sont très bons, nous avons continué de racheter au même rythme qu'au deuxième trimestre. Nous sommes environ au sixième mois du programme d'un an et nous avons dépensé plus de 700 millions \$ et annulé plus de 17 millions d'actions à un prix moyen de juste un peu plus de 40 \$ CA. Si les prix des marchandises restent au niveau actuel et que nos flux de trésorerie restent solides, vous devez vous attendre à ce que nous poursuivions le rachat de manière dynamique au cours des mois à venir.

Peu importe les prix du pétrole, nous continuerons de nous concentrer sur les choses que nous pouvons contrôler. Nous continuerons de gérer la réduction des coûts. Nous continuerons d'affecter du capital de manière très disciplinée, et nous conserverons un bilan très sain, ce qui nous permettra de remettre des sommes importantes à nos actionnaires. Sur ce, je cède la parole à Steve Douglas.

## Questions-réponses

**Stephen Douglas** : Merci, Alister et Steve. Je tiens à mentionner quelques points avant de répondre aux questions. L'écart DEPS/PEPS n'est pas un facteur important pour ce trimestre. Il s'est traduit par une dépense nette après impôts de 27 millions \$ au troisième trimestre, ce qui porte cette dépense cumulative à 22 millions \$. La rémunération en actions a représenté une dépense nette après impôts de 103 millions \$; le total cumulatif est donc de 194 millions \$. Comme tout le monde le sait, le dollar canadien a continué de se raffermir au troisième trimestre et a entraîné un gain au change après impôts de 412 millions \$. Ce gain cumulatif se chiffre à 793 millions \$. Nos prévisions ont très peu changé. Nous avons seulement modifié les prix du brut et le contexte commercial pour tenir compte de la situation à ce jour et des attentes pour le reste de l'année, ce qui a eu un effet domino et augmenté notre fourchette d'impôts en espèces pour l'année. Je vous rappelle que cette fourchette ne comprend pas les impôts payés et les impôts uniques sur les gains associés à la vente de notre secteur des Lubrifiants et de notre parc éolien Cedar Point plus tôt cette année.

Nous allons maintenant répondre aux questions en commençant pas celles des analystes. Téléphoniste?

**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, appuyez sur le carré.

La première question est de Greg Pardy de RBC Marchés des capitaux.

**Greg Pardy (RBC Marchés des capitaux, SARL)** : Juste quelques questions pour moi, la première étant : comment envisagez-vous votre programme d'immobilisations 2018?

**Steven Williams** : Nous sommes dans un cycle normal, Greg. Nous communiquerons officiellement avec le marché après notre réunion du Conseil d'administration en novembre, dans quelques semaines. Tout ce que je vois correspond à ce dont nous avons discuté au trimestre dernier. Nous nous attendons toujours à un maximum de 5,4 \$ à 5,6 \$, probablement vers l'extrémité supérieure de cette fourchette et, comme nous l'avons

mentionné plus tôt, à moins de 5, probablement entre 4,5 milliards \$ et 5 milliards \$ l'année prochaine, mais rien d'officiel encore.

**Greg Pardy (RBC Marchés des capitaux, SARL) :** D'accord. Steve, ma deuxième question concerne Syncrude. La situation est-elle réglée après avoir examiné tout ce qui s'est passé depuis deux ans; est-ce vraiment seulement une question de culture plutôt que d'une amélioration quelconque du matériel?

**Steven Williams :** Non. Je dirais que c'est un peu des deux. La gouvernance de Syncrude nuisait à l'exploitation de certaines façons. Nous travaillons donc avec nos partenaires pour aiguïser la capacité de transparence entre les divers propriétaires. Cela progresse très bien. Il y a donc des questions de gouvernance et des questions de culture ou de personnel. Il faut obtenir la meilleure expertise dans la région pour être en mesure d'aider. Le fait que nous travaillons de près avec Imperial et Exxon et que nous mettons en place le leader en ce moment représente un grand pas. Il reste tout de même les étapes secondaires et tertiaires. Les étapes secondaires, et je vais vous donner quelques exemples, établissent des liens entre les usines. Pour la première fois cette année, nous avons réussi à maintenir l'exploitation de l'usine de valorisation en déplaçant du matériel non hydrotraité à l'usine de base de Suncor, et il y a eu une période de pénurie de bitume. Nous avons pu utiliser du bitume de MacKay. Ces types de liens fonctionnent très bien. Nous avons un projet de pipeline bidirectionnel qui nous permettra de déplacer des matières premières dans les deux sens probablement à compter de 2020. C'est là la deuxième catégorie. La troisième catégorie, bien sûr, consiste en potentiel futur, probablement quelque part dans l'avenir, car nous n'avons aucun plan de nouvelles mines à court ou moyen terme. Nous voulons pouvoir rationaliser les terrains et profiter de certains des avantages du développement du terrain adjacent plutôt que d'avoir à investir dans une mine entièrement nouvelle. C'est donc un mélange d'avantages et nous voyons des progrès sur tous les plans. Au troisième trimestre, vous avez pu constater ce rendement. Depuis juillet, nous sommes passés à plein régime en août et en septembre et c'est très encourageant. Nous obtenons ce genre de résultats partout dans le secteur Sables pétrolifères, pas seulement à Syncrude, et cela se poursuit ce mois-ci.

**Téléphoniste :** Merci. La prochaine question est de Phil Gresh, de JPMorgan.

**John Royall (JP Morgan Chase & Co) :** Ici John Royall pour Phil. J'ai une question très rapide. Vous avez un peu parlé de l'augmentation de la production à Fort Hills et du taux d'utilisation de 90 % à cette époque l'année prochaine. Peut-on penser à un changement opérationnel chaque trimestre? Et est-ce que ce sera aussi le cas de Hebron tout au long de 2018?

**Steven Williams :** Pour des raisons de modélisation, John, je dirais que oui, c'est une ligne droite jusqu'à 90 % durant l'année. Vous connaissez Suncor suffisamment bien. Nous avons tendance à promettre moins et à livrer plus. Il y a un certain degré de conservatisme. Les cibles que j'ai établies pour l'usine sont assez différentes de celles-là, mais nous sommes confiants. Vous entrez ces chiffres dans votre modèle et ça devrait marcher. Quant à Hebron, c'est légèrement différent. Pensez à 1/3, 1/3, 1/3. On produit 30 000 barils par jour, donc 10 000 l'année prochaine, 10 000 en 2019 et 10 000 en 2020.

**John Royall (JP Morgan Chase & Co) :** Parfait, merci. J'ai en fait une autre question. Pouvez-vous nous parler de la maintenance dans tout le système en 2018? Planifiez-vous quelque chose?

**Steven Williams :** Nous vous donnerons plus de détails quand nous publierons nos prévisions de volume. C'est une année raisonnablement chargée sur le plan de la maintenance avec le premier arrêt planifié de cinq ans à l'usine 1. Il s'agit donc d'un arrêt assez important. La bonne nouvelle, c'est que quand nous avons exécuté des travaux à l'usine durant ce trimestre, nous avons constaté que le coqueur est en très bon état. C'est très

encourageant pour les travaux de l'année prochaine. Enfin, il y aura quelques travaux dans les raffineries, particulièrement à Edmonton.

**Téléphoniste :** La prochaine question vient de Guy Baber de Simmons & Company.

**Guy Baber (Simmons & Co) :** Pour commencer, je tiens à revenir un peu à la dernière question concernant l'augmentation de la production à Fort Hills. Pouvez-vous simplement nous parler de l'évolution de la confiance dans le rythme de cette augmentation depuis quelques mois et nous dire dans quelle mesure les risques ont été réduits? Et ensuite plus précisément, avec cinq ou six projets majeurs en exploitation, quels sont pour vous les risques d'une augmentation à 90 % plus rapide que prévue dans un an? J'ai aussi une question de suivi.

**Steven Williams :** Je vais simplement parler du projet en général. C'est un grand projet comportant des actifs intégrés importants. Nous avons parlé des 80 %, qui sont maintenant entre les mains de l'exploitant. Cela veut dire que dans les faits, 95 % de l'équipement a démarré. Les chaudières, les installations de cogénération, celles d'extraction primaire et les essais de production ont pour but de tester divers éléments de l'exploitation. On amène les éléments individuels à leur pleine capacité, à la qualité dont nous avons besoin. Et parce que nous n'avons pas d'usine d'extraction secondaire, nous la mettons en marche, nous remplissons les réservoirs puis nous l'arrêtons, nous faisons tous les travaux nécessaires et nous déplaçons ensuite ce produit jusqu'à l'usine de base, puis sur le marché, et nous répétons ce processus. Notre plus grande confiance vient donc du fait que ces essais ont dépassé nos attentes. Il est trop tôt pour extrapoler tout de suite et dire que ça va être un démarrage impeccable, mais nous sommes très encouragés par ces premiers essais de production. Nous avons atteint toutes les exigences en matière de qualité du produit, nous avons atteint des débits de haut niveau, ce qui nous donne confiance et nous inspire. Nous sommes donc très confiants. De plus, le projet respecte ou dépasse la plupart des critères de conception que nous avons établis. L'installation d'extraction secondaire, qui devait toujours être mise en service de manière graduelle après l'installation d'extraction primaire, se déroule aussi assez bien. Nous avons en grande partie terminé l'électricité sur les trois trains et nous terminons les composantes mécaniques du premier train pour le pétrole. C'est pourquoi nous sommes confiants que les premiers barils seront produits cette année, et de plus en plus confiants que l'augmentation de la production aura lieu plus tard. Nous nous fondons sur des preuves réelles puisque le projet a été transféré au groupe de l'exploitation et fonctionne.

**Guy Baber (Simmons & Co) :** Ce sont des détails très utiles. Voici ma question de suivi. Vous avez dit que les charges décaissées sont les plus basses depuis 10 ans. Donc un rendement impressionnant. Mais vous avez aussi dit que vous cherchez à les réduire encore davantage. Si nous pensons aux prochains trimestres de 2018-2019, je tiens vraiment à vous demander quelle est d'après vous l'occasion de continuer à réduire ces coûts? Pouvez-vous nous parler d'initiatives précises pour nous permettre de croire que cette tendance se poursuit, même après des réductions plutôt impressionnantes?

**Steven Williams :** Oui, bien sûr. Je dirais d'abord que nous avons des prévisions en matière de charges décaissées et nous essayons de tenir compte de tout ce que si passe durant l'année quand nous les établissons. Comme vous l'avez fait remarquer, nous remettons en question le bas de la fourchette des prévisions révisées. La fiabilité est l'élément le plus important de la réduction des charges décaissées. Nous avons également de plus en plus confiance dans les niveaux de fiabilité que nous constatons à l'usine. Le dernier trimestre était décevant sur ce plan, mais si nous tenons compte des huit derniers trimestres, nous voyons que nous réussissons bien. Nous n'avons pas terminé et nous continuons de travailler à la fiabilité. Vous avez vu les résultats à Firebag après l'arrêt planifié. Ces arrêts de cinq ans fonctionnent. Les usines reviennent à un état très fiable, ce qui est très encourageant pour nous. Nous continuons de nous pencher sur tous les détails de nos activités, alors au fur et à mesure que la fiabilité augmente, nous pouvons commencer à examiner nos priorités, notre main-d'œuvre, et nous avons réussi à réduire continuellement les coûts de cet aspect. C'est



plus difficile avec le temps. On va d'abord clairement au plus simple, puis on passe aux questions plus difficiles. Nous travaillons encore à une foule de choses. Vous verrez donc en général que cette tendance se poursuivra. Si on parle d'exploitation minière, vous savez que nous travaillons à un programme d'automatisation, et je m'en sers ici comme exemple, qui réduit nos coûts de maintenance, accroît la productivité des véhicules et augmente la production de la mine. Ça c'est donc très bien passé et c'est un succès commercial. Vous verrez que nous continuerons à travailler à de telles initiatives dans le cadre desquelles nous augmentons constamment la fiabilité et nous réduisons les coûts réels. Alister a mentionné qu'avec toutes les augmentations de capacité que nous avons enregistrées depuis 2014, qui représentent plus de 25 %, nous avons en fait réduit les coûts absolus, même en tenant compte de l'augmentation de la production de 25 %. C'est donc important. Et ce n'est pas fini. Alors que nous terminons ces grands investissements, nous avons également l'occasion de nous recentrer. Les projets de la taille de Fort Hills exigent énormément d'attention, dont une partie va se reporter sur nos activités de base que nous allons consolider de nouveau et intégrer à l'entreprise. Alors oui, j'ai bon espoir que vous constaterez une tendance lente mais constante de réduction des coûts et d'augmentation de la fiabilité.

**Téléphoniste :** La question suivante est de Neil Mehta de Goldman Sachs.

**Neil Mehta (Goldman Sachs Group Inc.) :** Steve, ma première question porte sur le rachat d'actions. Vous aviez une autorisation de 2 milliards \$ pour le trimestre, mais vous avez dépensé moins. Entrevoyez-vous la possibilité d'accélérer le rachat d'actions en pensant disons aux six prochaines mois du programme?

**Steven Williams :** Cela fait partie de notre discipline financière. Nous adapterons le rachat d'actions en fonction d'au moins deux critères, l'un étant les résultats de l'entreprise et l'autre, ses flux de trésorerie. Notre plan est de conserver un bilan très sain. Nous examinons donc la possibilité de financer ces rachats à l'aide de bons flux de trésorerie disponibles. Après le deuxième trimestre, lorsque nous avons éprouvé des difficultés, nous avons voulu nous assurer de rétablir la fiabilité. C'est fait et nous avons donc accéléré le rythme des rachats, ce que nous ferons l'année prochaine. La tendance générale sera, compte tenu du rendement actuel et de nos attentes au quatrième trimestre, aux rachats d'actions vers le haut de l'échelle.

**Neil Mehta (Goldman Sachs Group Inc.) :** D'accord, merci. Steve, une question qu'on nous pose beaucoup pendant que la production canadienne continue d'augmenter, et certaines questions ayant trait au moment des pipelines qui fusionnent les écarts du WCS. Vous êtes plus protégés compte tenu de la nature intégrée de votre portefeuille mais pourriez-vous nous rappeler une fois de plus la sensibilité aux écarts du WCS? Comment pensez-vous que ces écarts évolueront?

**Steven Williams :** C'est facile de répondre pour ce qui est des écarts. Nous n'y sommes pas exposés en raison de la façon dont nos activités sont intégrées et de la façon dont nous les menons. Les écarts n'ont pratiquement aucune incidence sur Suncor. Nous mettons un chiffre pour nos actionnaires sur le site Web, mais il s'agit de 2 millions \$ par -- pour 1. C'est donc un chiffre très bas et vous feriez presque mieux de ne pas tenir compte des écarts dans vos modèles.

Il en va de même pour les pipelines. Nous ne sommes pas particulièrement exposés. Nous appuyons tous les pipelines et nous en encourageons activement la construction. Fort Hills a cependant toujours fait partie de nos plans. Nous avons accès au marché immédiatement grâce à l'augmentation de la production de Fort Hills et quand nous atteindrons les pleins volumes, la plus grande partie sera transportée par pipeline. Nous utiliserons peut-être parfois le réseau ferroviaire, mais nous sommes très bien couverts. Je ne m'inquiète donc pas des pipelines et des écarts.

**Neil Mehta (Goldman Sachs Group Inc.)** : Merci, Steve. Dernière question pour moi. À Syncrude, comme vous l'avez mentionné, il y aura une nouvelle directrice générale en décembre et je crois qu'il s'agit de quelqu'un qui était auparavant à Suncor. Pouvez-vous nous donner quelques détails sur la capacité de réduire les coûts? Où en êtes-vous avec les synergies? Et comment ce changement de leadership cadre-t-il avec cette stratégie?

**Steven Williams** : Tout d'abord, pour ce qui est du changement de direction, Doreen Cole est très chevronnée dans l'industrie. Elle a travaillé à Shell pendant 17 ans. Elle a dirigé l'installation de valorisation de Shell – Scotford – dans le cadre de son perfectionnement et a occupé d'autres postes. Elle est ensuite venue à Suncor. Comme je l'ai dit, elle a dirigé une grande partie de nos activités de fiabilité et de maintenance partout dans l'entreprise. Nous sommes convaincus que Doreen a ce dont nous avons besoin pour passer au prochain niveau. Cela nous donne aussi une intégration avec Suncor et nous offrirons notre aide quand nous le pouvons. Nous avons certains des meilleurs mineurs de l'industrie. Nous avons certains des meilleurs exploitants de l'industrie, littéralement à quelques pas de l'usine de Syncrude. C'est tout simplement une autre étape de notre collaboration. Je dois dire que c'est en coopération avec Imperial et Exxon que nous avons fait ces changements. Le personnel doit changer avec le temps. C'était le moment d'apporter un changement à la direction et Doreen était la meilleure candidate proposée par l'entreprise. Un processus de développement très sain. Ensuite, je dirais simplement – c'est en grande partie la réponse que j'ai donnée tout à l'heure. Nous préciserons un peu plus les choses par la suite mais nous avons un programme complet et accéléré d'améliorations auquel travaille Doreen Cole avec Mark Ward, soit dit en passant, depuis six ou neuf mois. C'est à peu près tout ce dont nous avons parlé. Certaines choses existaient déjà à Syncrude, certaines prendront plus d'importance. Il s'agit de choses comme de l'accent sur la fiabilité et sur la maintenance, l'intégration des processus, la coordination de la chaîne d'approvisionnement comme nous avons maintenant. Le système de Suncor s'occupe de l'hébergement et du transport des gens.

C'est utile et on obtient des économies d'échelle qu'on peut réaliser avec deux entreprises mais pas avec une. Une foule de choses comme ça et nous commençons à voir les avantages. Vient ensuite l'intégration durable de l'usine, donc déplacer des produits et des flux intermédiaires d'un endroit à l'autre. On finit avec les terrains. Nous avons des programmes complets en la matière. Ce n'est probablement pas le moment mais nous pouvons au besoin vous les expliquer plus en détail.

**Téléphoniste** : La question suivante vient de Roger Read de Wells Fargo.

**Roger Read (Wells Fargo Securities, LLC)** : Un peu plus de détails peut-être. Nous allons bien sûr voir plus de changements avec le changement à la direction de Syncrude et toutes les autres choses que vous avez mentionnées. Je me demandais si le taux d'utilisation allait être assez élevé au quatrième trimestre. Et peut-on dire que c'est peut-être le nouveau point de référence à partir duquel il y aura une augmentation graduelle suite aux améliorations à Syncrude au cours des années à venir?

**Steven Williams** : Non. Je crois que nous devons être réalistes. Nous avons progressé à partir d'un certain niveau, soit d'environ 75 % depuis quatre ou cinq ans. Nous pensons que nos plans nous amèneront à un peu plus de 90 % d'ici 2020 et nous croyons que ce sera une ligne relativement droite entre les deux. Nous nous attendons donc à passer à environ 85 % l'année prochaine, puis à un peu plus de 90 % vers 2020. Le taux d'utilisation sera très élevé pendant certaines périodes. C'est le cas depuis les deux derniers mois du troisième trimestre et en octobre. Vous verrez donc des taux très élevés à certains moments, mais l'usine exige aussi des travaux de maintenance. Vous devriez donc émettre des hypothèses un peu plus conservatrices.

**Roger Read (Wells Fargo Securities, LLC)** : D'accord. Je voulais simplement aborder un peu le sujet.

**Téléphoniste** : La question suivante est de Travis Wood de National Bank Financial.

**Travis Wood (National Bank Financial, Inc.)** : Je voudrais idéalement revenir à Fort Hills pour comprendre certaines choses. C'est une question plus générale et structurelle en quelque sorte qui concerne les essais de production. Quel type de données ces essais visaient-ils? Et quels extrants avez-vous étudiés après cela? Combien de jours ont duré les essais? Et enfin, avec ces données en main, avez-vous parlé de certains changements en matière de plans d'exploitation ou de certains des composants de l'usine?

**Steven Williams** : Je vais vous donner un aperçu et si vous voulez plus de détails, n'hésitez pas à nous parler durant la journée. Ces premiers essais de production sont axés sur deux ou trois principaux éléments. Les premiers sont mécaniques. Nous pouvons utiliser certains composants grâce à la façon dont nous avons exécuté ce projet. Tout n'était pas terminé le jour 1. On trouve inévitablement des problèmes, des problèmes d'alignement de pompes, des problèmes de contrôle. Ce qui est formidable, c'est qu'on peut régler tous ces problèmes sans aucune incidence sur l'ensemble de l'exploitation quand on arrive au point où on peut utiliser l'extraction secondaire. Nous avons donc vérifié les aspects mécaniques de grandes parties de l'usine, notamment les dimensions, la préparation des boues et les cellules de séparation. Le troisième essai vise l'épaisseur et se déroule au cours des prochains jours. Nous avons également mis à l'essai les canalisations de résidus. Voilà pour l'extraction primaire. Nous faisons fonctionner ces éléments, nous testons la qualité des matériaux et ça fonctionne très bien. Pour ce qui est des utilités, nous avons des chaudières, des unités de cogénération et des unités de traitement de l'eau, et nous les avons toutes mises à l'essai. Maintenant, à savoir combien de temps, cela dépend. Nous avons exploité les installations sur une base intégrée et déjà produit entre 200 000 et 300 000 barils. Nous avons fait le premier essai pendant juste un peu moins de 15 heures, ensuite nos réservoirs, et nous avons atteint notre but. Le troisième essai s'est déroulé à un plus haut niveau. Nous avons mis en service les installations de camions routiers, qui étaient temporaires, pour sortir le produit afin que nous puissions poursuivre notre essai. Comme je l'ai toujours dit, la partie initiale de l'usine est très bien conçue et très grande et nous avons atteint la pleine capacité dans certains cas. Nous pouvons vous expliquer la conception de ces six essais mais en résumé, la partie initiale est très satisfaisante.

**Travis Wood (National Bank Financial, Inc.)** : D'accord, j'apprécie votre réponse. Il semble que c'est de là que vient votre confiance quant à la mise en production et à l'augmentation tout au long de 2018.

**Steven Williams** : Oui. C'est exact.

**Téléphoniste** : La prochaine question est de Paul Cheng de Barclays.

**Paul Cheng (Barclays PLC)** : Steve, il me semble que depuis quelque temps vous ciblez le taux d'utilisation de votre installation de valorisation, qui était de 90 %. J'espère que vous êtes maintenant plus confiant de l'atteindre. Est-ce le Saint-Graal ou pensez-vous que vous devriez pouvoir faire mieux? Avez-vous une nouvelle cible sur le plan de la durabilité? Enfin, y a-t-il des occasions de désengorgement de l'unité de valorisation à faible coût?

**Steven Williams** : Oui, et oui, Paul. Pour commencer, on s'occupe des choses simples. On amène ensuite l'usine à ce niveau-là, on l'exploite, on détermine le prochain niveau et on cherche une solution à l'engorgement. Oui, nous pouvons aller plus loin. Nous sommes à l'aise à un peu plus de 90 en moyenne. Il y a encore de la capacité. On ne peut pas avoir une comparaison juste avec une unité de valorisation. C'est davantage comparable à une raffinerie qu'à une mine. Vous savez que nous pouvons atteindre des niveaux de 100 % pendant des périodes prolongées dans nos raffineries. Nous ne pouvons pas le faire continuellement, mais nous pouvons y arriver pendant un certain temps. Vous constaterez donc une nouvelle augmentation, qui ne se déroulera toutefois pas au même rythme qu'auparavant. Pour ce qui est du désengorgement, oui, nous examinons les possibilités.

Nous avons toujours pensé que le premier désengorgement servait à utiliser pleinement les actifs qu'on possède. On commence alors à voir si on peut désengorger à des niveaux d'investissement inférieurs à la pleine capacité. Nous les étudions. Au cours des deux prochaines années, je m'attends à ce que nous trouvions de réelles occasions entre Syncrude et Suncor, mais particulièrement l'augmentation des actifs de Syncrude, notamment par connectivité avec l'usine de base. Nous pensons aussi, mais probablement pas l'année prochaine, que Fort Hills présente aussi de réelles possibilités. La croissance sera de 10 % l'année prochaine, de 10 % l'année d'après, et nous commencerons alors à saisir les occasions de désengorgement.

**Paul Cheng (Barclays PLC) :** Je sais, Steve, que c'est probablement beaucoup trop tôt, mais pouvez-vous estimer de façon préliminaire l'ampleur de l'occasion de désengorgement à l'unité de valorisation de base? Et quels sont les investissements dont il peut s'agir?

**Steven Williams :** Oui, c'est trop tôt, Paul. Au fur et à mesure que les choses se préciseront, nous en parlerons, mais il est un peu trop tôt pour donner des chiffres précis.

**Paul Cheng (Barclays PLC) :** D'accord. À Fort Hills, je crois que vous avez déjà parlé de charges décaissées de 25 \$ à plein régime. Je crois que les dépenses en immobilisations sont de 5 \$ ou 6 \$, les coûts de transport, peut-être de 4 \$. On arrive à peu près à 35 \$, 33 \$ à 35 \$ pour le total des charges décaissées. Cela veut dire qu'au prix du pétrole actuel, vous ne générerez pas beaucoup de flux de trésorerie. S'agit-il donc vraiment du mieux qu'on puisse faire, ou pensez-vous que ces chiffres ne sont que le point de départ et qu'on peut les réduire?

**Stephen Douglas :** Paul, ici Steve Douglas. Je veux préciser que quand nous avons approuvé le projet, les charges décaissées étaient de 20 \$ à 24 \$ et nous n'avons pas modifié cette fourchette. C'est donc celle que je regarde jusqu'à ce que nous ayons augmenté la production et établi de nouvelles prévisions. Les coûts de transport sont probablement exacts, mais je crois que nous sommes plus près d'un chiffre juste en dessous de 30 \$ CA plutôt que juste au-dessus de 30 \$ CA.

**Paul Cheng (Barclays PLC) :** D'accord. Est-ce le mieux que vous pensiez pouvoir faire ou croyez-vous qu'il y a encore une possibilité de réduction importante?

**Steven Williams :** Ce n'est absolument pas le mieux que nous puissions faire. Non. Je crois que c'est une bonne base de planification et nous adopterons exactement la même approche à Fort Hills. Vous verrez que nous commencerons à réduire les coûts. Voici un bon exemple : quand nous avons approuvé le projet, nous parlions de véhicules avec conducteur. Comme vous le savez, nous avons employé des entrepreneurs temporaires pour les véhicules automatisés déjà achetés. Nous examinons maintenant la possibilité de les utiliser en mode automatisé. Nous vous parlerons au cours des trois à six prochains mois des résultats des essais et de la transition.

**Paul Cheng (Barclays PLC) :** Une dernière question pour moi concernant les fusions et les acquisitions. Steve, croyez-vous que le marché est favorable?

**Steven Williams :** Au fur et à mesure que les prix augmentent, les vendeurs ont de plus en plus d'attentes. Les vendeurs ont été patients. Quant à nous, je dirais que nous n'avons pas besoin de fusions et d'acquisitions. Nous sommes en bonne position. Nous considérerons objectivement l'affectation de capital; nous ne prévoyons aucune croissance organique dans l'année ou les deux années à venir. Nous allons donc examiner de manière très disciplinée les projets potentiels ou actuels, les fusions et les acquisitions et le rachat d'actions. Nous passerons de l'un à l'autre. Ce que je veux dire, c'est que pour le moment, les fusions et les acquisitions ne sont pas particulièrement encourageantes pour nous. Nous sommes très sélectifs. C'est pourquoi nous privilégions le rachat d'actions et que nous parlons de la possibilité d'une augmentation du dividende de l'année prochaine.

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

**Jason Frew (Credit Suisse) :** On a répondu à toutes mes questions.

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

**Dennis Fong (Canaccord Genuity) :** Juste deux questions rapides. La première, sur le pipeline bidirectionnel de Syncrude. Quel chemin devons-nous emprunter à partir d'ici pour approuver le projet? Il semble que vous ayez une estimation préliminaire des coûts, j'imagine? Les travaux d'ingénierie sont-ils achevés? Y a-t-il des négociations commerciales que vous devez terminer? Pouvez-vous nous expliquer un peu la voie vers l'approbation de ce pipeline?

**Stephen Douglas :** Oui. Dennis, ici Steve Douglas. La présentation aux investisseurs indique des dépenses d'environ 200 millions \$ ou moins. C'est assez préliminaire. Il y a beaucoup de travaux exigeant des permis qui doivent avoir lieu même s'il s'agit d'un pipeline très court. Il s'agit d'une estimation des travaux d'ingénierie préparatoires. Nous devons donc examiner les travaux d'ingénierie détaillés et les résultats des discussions de nature commerciale entre les propriétaires. Nous sommes au début de ce chemin et c'est pourquoi nous nous attendons à ce que les canalisations soient en place et opérationnelles seulement en 2020.

**Dennis Fong (Canaccord Genuity) :** Parfait, merci. Sur le plan de l'intégration de l'exploitation, quelle est la possibilité de relocalisation des employés de Syncrude au Suncor Energy Centre? Que faites-vous sur le terrain dans le domaine des meilleures pratiques? Faites-vous quelque chose de très semblable à Fort McMurray?

**Steven Williams :** Nous avons dans les deux cas des meilleures pratiques coopératives. Nous travaillons ensemble de très près sur la sécurité et l'environnement. Ensuite, chaque entreprise a des systèmes d'intégrité opérationnelle légèrement différents mais, et ce n'est pas tout à fait une coïncidence, le système d'Exxon et celui de Suncor ont des composantes très similaires. Nous utiliserons donc la crème de la crème pour Syncrude. C'est comme ça qu'on profite de certains avantages quand on a des pratiques exemplaires. C'est aussi une question de géographie. Nous avons dans certains cas un leadership clair. Dans certains cas, c'est Imperial ou Exxon qui a clairement le leadership. Ce qui est formidable, c'est qu'on dit simplement, qui est le meilleur leader pour ça? Il n'y a pas d'égo. Si c'est Exxon, alors Exxon s'en occupe. Si c'est Suncor, on laisse Suncor le faire. Et quand tout le reste est égal, s'il y a des avantages géographiques, c'est le facteur déterminant, mais nous utilisons le meilleur. Personne n'est dogmatique. On m'a demandé à plusieurs reprises quand nous allions exploiter Syncrude. Cela n'a jamais été notre objectif. Notre objectif était de faire en sorte que l'usine soit très fiable et à faible coût le plus rapidement possible. Imperial et Exxon ont une foule de compétences, Suncor a une foule de compétences, et nous essayons d'en tirer parti.

**Dennis Fong (Canaccord Genuity) :** Parfait, merci. Une dernière question. Vous avez parlé du transport par camion d'une partie de la mousse de bitume de Fort Hills aux exploitants. Quelle est l'ampleur de ce transport? Avez-vous même un chiffre de volume?

**Steven Williams :** Je vais vous donner un chiffre moyen. Je ne m'en soucierais pas beaucoup. Au quatrième trimestre, ce sera l'équivalent d'environ 8 000 barils à 10 000 barils par jour.

**Stephen Douglas :** Je vais ajouter quelque chose, Dennis. L'objectif n'est pas économique. Les chiffres ne sont donc pas si importants, d'une façon ou d'une autre. Il s'agit davantage de tester entièrement la partie initiale de l'usine de manière approfondie afin réduire les risques de toutes les activités de démarrage et d'augmentation graduelle. C'est là notre véritable objectif.

**Téléphoniste :** La question suivante est d'Amir Arif de Cormark Securities.

**Amir Arif (Cormark Securities Inc.) :** Pouvez-vous nous rappeler, après que Fort Hills aura atteint sa pleine production à la fin de 2018, quelles seront votre production totale des Sables pétrolifères, votre capacité de valorisation et votre capacité de raffinage de pétrole lourd?

**Steven Williams :** Amir, je n'ai pas ces chiffres en tête. Nous n'allons pas augmenter la capacité de valorisation. Nous allons établir les prévisions de 2018 en novembre, mais je serais heureux de vous donner des chiffres précis après cet appel.

**Amir Arif (Cormark Securities Inc.) :** D'accord. J'essayais simplement de faire un suivi à la question précédente au sujet de l'exposition au WCS.

**Steven Williams :** Oui. Nous vendons actuellement environ 100 000 barils par jour de bitume à des tiers. Avec Fort Hills, nous doublerons à peu près ce chiffre, car la participation directe de Suncor représente presque 100 000 barils par jour de bitume. Cette quantité, ou l'équivalent, ira à des tiers. Nous doublons essentiellement notre exposition, mais nous ne sommes pas exposés de manière significative au léger-lourd. Nous pouvons en parler en détail et nous le ferons dans les présentations aux investisseurs à venir.

**Amir Arif (Cormark Securities Inc.) :** C'est bien. Si je pense à la croissance à plus long terme au-delà de 2019, devrais-je penser seulement à une augmentation de la capacité à certaines des installations d'exploitation minière, ou de nouvelles installations de DGMV commencent-elles à être rentables et concurrentielles aux prix actuels fondés sur la nouvelle structure des coûts?

**Steven Williams :** Oui, pensez d'abord aux 10 % l'année prochaine et aux 10 % l'année suivante lorsque Fort Hills et Hebron seront à pleine capacité. Ceci tient également compte de l'augmentation de la fiabilité à Syncrude au fur et à mesure que nous nous rapprochons des 90 %. Pensez ensuite à d'autres occasions de déblocage, que nous clarifierons avec le temps. Après cela, vous pouvez commencer à penser à la réplification in situ. Nous avons reçu les approbations pour Meadow East, qui représente deux fois 40 000 barils par jour. Nous attendons maintenant l'approbation de Meadow West. Cela nous donne 120 000 barils par jour et après cela, certainement au cours des prochains six mois, nous avons nos demandes pour une propriété que nous avons appelée Lewis. Elle représente quatre fois 40 000 barils par jour, donc 160 000 barils. Au total, nous avons des projets de réplification in situ de 280 000 barils par jour. Nous avons donc une foule d'occasions emballantes.

**Amir Arif (Cormark Securities Inc.) :** Merci. Pourriez-vous nous dire quelle serait votre hypothèse en matière de rentabilité du capital pour le nouveau DGMV thermique, ou est-ce trop tôt pour y penser?

**Steven Williams :** Je vais vous dire quel est l'objectif de l'entreprise. Je cherche un seuil de rentabilité de 50 \$ pour le brut de ces projets. C'était probablement près de 70 \$ au début et nous sommes maintenant autour de 60 \$ ou peut-être moins. Je veux que le seuil de rentabilité soit de 50 \$ pour approuver.

**Téléphoniste :** Merci. Ceci met fin à la séance de questions et réponses. Je passe la parole à Steve Douglas pour le mot de la fin.

**Steve Douglas :** D'accord. Merci téléphoniste. Et merci à tous de votre participation. Je sais que nous avons encore quelques questions. Comme toujours, vous pouvez nous rejoindre durant la journée. Nous devons nous déconnecter. Merci encore et à bientôt.

**Téléphoniste :** Mesdames et messieurs, merci de votre participation. La conférence est maintenant terminée. Vous pouvez raccrocher. Bonne journée à tous.