



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

Le mercredi 6 février 2019

Téléphoniste : Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats financiers du quatrième trimestre 2018 de Suncor Énergie (instructions de la téléphoniste). J'aimerais maintenant vous présenter l'animateur de la conférence d'aujourd'hui, M. Trevor Bell, v.-p., Relations avec les investisseurs. Vous pouvez y aller.

Introduction

Trevor Bell

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

Merci et bonjour. Bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats du quatrième trimestre de Suncor. J'ai à mes côtés ce matin Steve Williams, chef de la direction; Mark Little, président et chef de l'exploitation; et Alister Cowan, chef des finances. Notez que les commentaires d'aujourd'hui contiennent de l'information prospective. Les résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs de risque et hypothèses qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du quatrième trimestre ainsi que dans notre notice annuelle courante, et ces documents sont disponibles sur SEDAR, sur EDGAR et sur notre site web, suncor.com. Certaines mesures financières auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour une description de ces mesures financières, veuillez vous reporter à notre communiqué sur les résultats du quatrième trimestre. Des renseignements sur l'incidence du change, de la comptabilisation PEPS et de la rémunération à base d'actions sur nos résultats sont aussi présentés dans notre rapport aux actionnaires pour le quatrième trimestre. À la suite de nos remarques formelles, nous répondrons aux questions des participants. Je cède maintenant la parole à Steve Williams pour ses commentaires.

Mot d'ouverture

Steve Williams

Chef de la direction, Suncor Énergie Inc.

Bonjour et merci de vous joindre à nous. En rétrospective, le marché en 2018 a été volatil et certainement très intéressant. Nous avons débuté l'année avec des prix de référence à la hausse, soutenus par une amélioration des perspectives en matière d'offre et de demande à l'échelle mondiale. Cependant, comme nous le savons tous, la deuxième moitié de 2018 a vu un important revirement de ces tendances, de concert avec des litiges touchant le commerce international et des problèmes d'accès au marché. Les prix ont atteint un nouveau creux à la fin de décembre avant d'inverser leur tendance à nouveau au cours des dernières semaines.

L'environnement commercial en Alberta au quatrième trimestre a aussi été très volatil avec comme résultat que les prix réalisés pour le bitume et le pétrole synthétique ont diminué de 80 % et de 45 %, respectivement, par rapport au troisième trimestre. Les pipelines fonctionnaient à pleine capacité, la capacité de stockage était presque entièrement utilisée et bien sûr, des concurrents étaient contraints d'arrêter la production non économique. De tels vents contraires, malgré leur intensité durant le trimestre, ne sont pas un phénomène nouveau. Je sais que les investisseurs et les analystes s'intéressent à nos perspectives pour 2019, mais nous avons beaucoup de bonnes nouvelles à annoncer pour le quatrième trimestre.

Encore une fois, il est clair que notre modèle d'entreprise est résilient dans des contextes difficiles, car nous avons généré des fonds provenant de l'exploitation de 2 milliards \$ et redistribué de la valeur aux actionnaires en leur versant plus de 1,7 milliard \$ au moyen de dividendes et de rachats d'actions.

Nous avons fait cela tout en maintenant un bilan solide. Être en mesure de générer des flux de trésorerie tout au long du cycle volatil des marchandises est un point fort. Nous sommes en mesure de faire cela grâce à notre accent sur l'intégration entre les actifs en amont et en aval et parce que nous avons conclu des engagements stratégiques à long terme pour le transport par pipeline, ce qui atténue notre risque lié à l'accès au marché.

Notre accent continu sur un rendement d'exploitation sûr et fiable a été mis en lumière au quatrième trimestre et nous avons réalisé des rendements trimestriels et annuels records dans bon nombre de nos installations en amont et en aval.

Je vais maintenant passer la parole à Mark afin qu'il fournisse davantage de contexte sur notre solide rendement en matière d'exploitation.

Faits saillants des résultats d'exploitation

Mark Little

Président et chef de l'exploitation, Suncor Énergie Inc.

Merci Steve, et bonjour à tous.

Nos résultats d'exploitation au quatrième trimestre démontrent l'engagement inébranlable de Suncor à l'égard de l'excellence opérationnelle, dont nous avons beaucoup parlé. Une longue liste de réalisations met en relief les capacités de production de nos actifs, avec une production totale record en amont de 831 000 barils par jour, dont une production totale record de 741 000 barils par jour provenant du secteur Sables pétrolifères. Syncrude a enregistré une production record de 210 000 barils par jour nets à Suncor, correspondant à 101 % de la capacité nominale, et Fort Hills a affiché une utilisation de 94 % pour le trimestre, ce qui dépasse le point médian de 90 % de notre plage de prévisions pour l'objectif accéléré. À Hebron, l'accélération de la production s'est poursuivie avec succès, avec une production moyenne de plus de 15 000 barils par jours nets à Suncor à la suite de la complétion d'un quatrième puits de production.

Et finalement, dans le secteur Aval, nous avons enregistré un débit de traitement de brut record dans nos raffineries de 468 000 barils par jour. Cette performance témoigne du travail acharné des employés de Suncor et de la communauté d'entrepreneurs. Et j'aimerais prendre un moment pour remercier l'équipe de l'engagement personnel de chacun de ses membres à assurer des opérations sûres et fiables, ce qui est clairement derrière ces résultats trimestriels exceptionnels. Je suis aussi extrêmement fier de la mise

en service progressive réussie de Fort Hills, qui a atteint l'objectif accéléré correspondant à une utilisation de 90 % au quatrième trimestre, alors que nous venions à peine de hausser l'objectif à ce niveau au troisième trimestre donnant ainsi à l'équipe un nouveau défi à relever.

Nous avons aussi vu le rétablissement réussi d'opérations plus fiables à Syncrude à la suite de pannes imprévues plus tôt dans l'année. Une solide fiabilité entraîne une diminution du coût d'exploitation et cela a certainement été le cas pour ces deux actifs au quatrième trimestre. Les charges d'exploitation décaissées de Fort Hills ont été de 24,85 \$ par baril et les charges d'exploitation décaissées de Syncrude, de 31,75 \$ par baril, ce qui représente des baisses de 25 % et de 50 %, respectivement, par rapport au troisième trimestre. N'oubliez pas qu'il s'agit de coûts en dollars canadiens donc une fois converties en dollars US, les charges d'exploitation décaissées ont été de 19 \$ par baril à Fort Hills et de 24 \$ à Syncrude.

Comme vous le savez, nous avons connu des difficultés opérationnelles mineures à notre usine de base durant le trimestre. La production totale du secteur Sables pétrolifères, à 433 000 barils par jour, reflète la maintenance à la fois planifiée et non planifiée à notre usine de valorisation 2, ce qui s'est traduit par une utilisation globale des usines de valorisation d'environ 80 % pour le trimestre. L'usine de base est revenue à des niveaux d'exploitation normaux à la suite de la réalisation de la maintenance non planifiée vers la fin du quatrième trimestre. Nos actifs in situ ont continué de fonctionner de façon fiable, bien que légèrement sous les niveaux records atteints au troisième trimestre. Cette diminution est attribuable à la volatilité saisonnière et à des travaux d'amélioration ou de maintenance planifiés.

Sur la base d'une année complète, les actifs in situ de Suncor ont réalisé un nouveau record de production de bitume de 240 000 barils par jour, par rapport à une capacité nominale de 241 000 barils par jour. Ils ont donc connu une année fantastique.

Si nous passons maintenant au secteur E et P extracôtier, nos actifs sur la côte Est ont été touchés par une violente tempête qui a nécessité l'arrêt sécuritaire de toutes les plateformes dans la région pendant environ une semaine. Ces événements, combinés à une panne imprévue à Buzzard, qui avait été réglée à la fin du trimestre, se sont traduits par une production totale moyenne du secteur E et P de 90 000 barils par jour pour le trimestre.

Pour l'ensemble de l'exercice, la production totale en amont de 732 000 barils par jour représente un nouveau record annuel et une augmentation de 7 % par rapport à notre production en 2017. Cela inclut la mise en production progressive de Fort Hills et de Hebron et la réalisation du plus important programme de maintenance planifiée dans l'histoire de Suncor.

Nous mettrons désormais l'accent sur des initiatives de dégoulotage des installations, de réduction des coûts et d'amélioration des marges qui augmenteront les flux de trésorerie annuels entre 2020 et 2023, avec comme objectif de réaliser 2 milliards \$ par année en flux de trésorerie additionnels par la suite. Nous poursuivrons notre parcours axé sur l'excellence opérationnelle, notamment en améliorant nos pratiques de maintenance et de fiabilité et en réduisant les coûts dans l'ensemble de nos actifs, ce qui inclut le soutien que nous apportons à Syncrude pour qu'elle améliore sa fiabilité.

Le déploiement et la mise en œuvre de technologies, comme les systèmes de transport automatisés ou notre système PASS de gestion des résidus, de même que l'exploitation de

la technologie numérique dans toute l'entreprise, seront au cœur de notre progrès continu en matière d'amélioration de la fiabilité et de réduction des coûts. Nous avons également un certain nombre de projets en préparation. Par exemple, nos projets de mise en valeur sanctionnés sur la côte Est du Canada et en mer du Nord, une analyse de préinvestissement portant sur le remplacement de nos chaudières au coke par des installations de cogénération à faible coût et à haute efficacité et la construction du pipeline bidirectionnel vers Syncrude, qui devrait être opérationnel d'ici la fin de 2020.

Tous ces projets devraient améliorer la rentabilité et améliorer les marges et ne sont pas touchés par les difficultés actuelles à acheminer les produits hors de l'Ouest du Canada. En résumé, en réduisant les coûts, en améliorant les marges et en procédant à des dégouillages de la production, nous avons la possibilité d'accroître les flux de trésorerie de façon considérable au cours des quelques années à venir et je peux vous assurer que l'équipe y travaille avec beaucoup d'énergie. Donc cela dit, je vais passer la parole à Alister afin qu'ils nous fournissent plus de détails sur nos résultats financiers.

Faits saillants des résultats financiers

Alister Cowan

Chef des finances, Suncor Énergie Inc.

Merci Mark.

Comme Steve l'a mentionné, le contexte commercial durant le quatrième trimestre a été volatil, les prix de référence pour le Brent, le WTI et le WCS ayant diminué de 10 %, de 15 % et de 60 %, respectivement, par rapport à leur niveau du troisième trimestre. Bien que de tels niveaux se soient déjà vus, l'élargissement de l'écart de prix du brut léger canadien à une moyenne de plus de 25 \$ US durant le trimestre est sans précédent et cette volatilité s'est traduite directement par des prix réalisés plus bas dans l'ensemble du secteur énergétique en amont.

Ce contexte de prix à la baisse pour le pétrole brut et les produits finis s'est aussi traduit par une charge après impôts de 385 millions \$ nets associée à la comptabilité PEPS et aux ajustements d'évaluation des stocks connexes.

En dépit de ces vents contraires, Suncor a démontré la résilience de son modèle d'entreprise et nous avons généré des fonds provenant de l'exploitation de 2 milliards \$ et un bénéfice d'exploitation de 580 millions \$ durant le trimestre. Cela porte nos totaux annuels à des records de 10,2 milliards \$ pour les fonds provenant de l'exploitation et à 4,3 milliards \$ pour le bénéfice d'exploitation. Ces résultats financiers trimestriels et annuels témoignent de la valeur de notre modèle d'entreprise intégré, qui est en mesure de capter la plus grande partie de la valeur des différentiels à la hausse, avec un bénéfice d'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation annuels records de 3,2 milliards \$ et de 3,8 milliards \$, respectivement, dans le secteur Aval.

Durant le trimestre, nous avons vu une valeur importante dans le cours de nos actions et avons poursuivi l'exécution du programme de rachat d'actions à un rythme accéléré. Nous avons acheté pour 1,2 milliard \$ d'actions à un prix moyen d'un peu moins de 44 \$. Pour l'exercice complet, nous avons racheté plus de 64 millions d'actions à un coût de 3,1 milliards \$, financé à même les flux de trésorerie disponibles discrétionnaires de 3,9 milliards \$ que nous avons générés en 2018.

Étant donné le rachat accéléré de nos actions au quatrième trimestre, nous prévoyons achever le programme de rachat d'actions courant de 3 milliards \$ d'ici la fin de février. Par conséquent, notre conseil d'administration a approuvé des rachats d'actions additionnels de 2 milliards \$.

Notre conseil a également autorisé une augmentation substantielle de 17 % de notre dividende, ce qui marque une dix-septième année consécutive d'augmentation du dividende annualisé. Cette augmentation du dividende est soutenue par des améliorations structurelles des flux de trésorerie disponibles en raison d'investissements de nature cyclique, du rendement d'exploitation de Fort Hills et de Hebron et d'une participation additionnelle dans Syncrude. Notre dividende ne dépend pas d'un prix élevé du pétrole; nous avons été en mesure de financer notre dividende et le capital de maintien à un prix du baril de pétrole de 45 \$ US le baril. Donc cela dit, je vais redonner la parole à Steve pour ses commentaires finaux.

Commentaires finaux

Steve Williams

Chef de la direction, Suncor Énergie Inc.

Merci, Alister. Si nous revenons sur 2018, je crois que la résilience de notre modèle d'entreprise a été testée dans des environnements de prix réalisés à la fois élevés et bas. Et comme Alister l'a souligné, nous avons généré des fonds provenant de l'exploitation records de 10,2 milliards \$ et avons distribué plus de 5,4 milliards \$ de ce montant à nos actionnaires. Cela représente plus de 50 % des fonds provenant de l'exploitation qui sont distribués aux actionnaires et c'est cette performance passée qui nous permet d'envisager les exercices 2019 et suivants avec confiance. Notre entreprise est structurée de façon à atténuer la volatilité que l'industrie connaît et la nature cyclique de ce secteur des marchandises, et cela nous permet de nous concentrer sur la création de valeur à long terme pour les actionnaires.

Nous continuons d'affecter rigoureusement le capital. Les points médians des prévisions de dépenses en immobilisations et de production pour 2019 représentent un maintien des dépenses au même niveau qu'en 2018 et une augmentation de la production d'environ 10 % sur un an, et cela inclut les effets estimatifs des limitations de production imposées par le gouvernement de l'Alberta. Nous continuerons aussi d'exploiter nos actifs de façon sûre et fiable, conformément à nos normes d'excellence opérationnelle. Nous maintenons notre engagement à redistribuer de la valeur à nos actionnaires. L'exécution de notre programme de rachat d'actions de 3 milliards \$, un autre programme de rachat d'actions, cette fois de 2 milliards \$, et une augmentation de 17 % du dividende témoignent de la capacité de notre modèle d'entreprise à accroître de façon substantielle la rentabilité pour les actionnaires. Nous avons l'intention d'investir des capitaux entre 2019 et 2023 afin d'augmenter la production grâce à des opérations de dégoulotage, d'améliorer les marges et de réduire les coûts.

En retour, nous prévoyons générer chaque année durant cette période des flux de trésorerie supplémentaires qui s'additionneront pour représenter des flux de trésorerie annuels de plus de 2 milliards \$ en 2023 et par la suite. Donc cela nous permet de continuer d'augmenter le dividende, de poursuivre les rachats d'actions et de continuer d'investir dans notre entreprise, tout en maintenant un bilan solide. Sur ce, je vais repasser la parole à Trevor.

Questions et réponses

Trevor Bell : Merci, Steve, Alister et Mark. Je vais repasser la parole à notre téléphoniste qui prendra les questions, d'abord celles de la communauté des analystes puis, si le temps le permet, celles des médias.

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

La première question est de Neil Mehta de Goldman Sachs.

Neil Mehta (Goldman Sachs) : La première question que j'avais ce matin a trait aux limitations de production en Alberta. Steve, je suis curieux de connaître votre opinion au sujet de la durée de ces réductions de production et j'aimerais que vous parliez un peu de ce qui se passe sur le terrain avec votre portefeuille d'actifs. Où réduisez-vous la production? Et comment exécutez-vous de façon concrète les mandats qui vous ont été donnés?

Steve Williams : D'accord. Oui, merci Neil. Je pense que je vais avoir pas mal de questions au cours de la prochaine demi-heure au sujet des limitations. Donc si vous me permettez, je ferai quelques commentaires généraux, ce qui mettra la situation en contexte, à la fois de façon générale et en ce qui concerne Suncor spécifiquement, et je pense que cela répondra à vos questions, Neil. Donc je dirais d'abord que Suncor est unique dans ce secteur en particulier en raison du modèle intégré que nous avons. Nous avons une capacité de valorisation de 600 000 barils par jour et une capacité de raffinage de 460 000 barils par jour. Nous bénéficions d'une logistique d'accès aux pipelines très, très robuste. Nous sommes donc très bien positionnés. Bien sûr, comme je l'ai déclaré publiquement, je n'appuie pas ces limitations. Je suis déçu en fait que le gouvernement de l'Alberta nous ait mis dans une telle situation, mais nous travaillons avec le gouvernement à nous assurer que les conséquences inattendues sont réduites au minimum. Mais laissez-moi commencer à répondre à votre question. Premièrement, et j'aborderais la question à un niveau plus large que simplement celui des limitations, je m'attendrais, toutes choses étant égales par ailleurs, à ce que 2019 pour Suncor ressemble beaucoup à 2018 sur le plan financier. Maintenant, cela ne devrait surprendre personne car nous avons publié nos prévisions pour 2019 et nous avons tenu compte des limitations. Nous prévoyons donc produire entre 780 000 et 820 000 barils par jour, ce qui représente un bond de 10 % entre 2018 et 2019, et cela tient entièrement compte de la production réduite que nous prévoyons en raison des limitations. Maintenant pour répondre directement à votre question, je soupçonne -- il faudrait que vous en parliez au gouvernement de l'Alberta -- qu'ils sont à même de constater que les conséquences inattendues que nous avons soulignées se produisent un peu plus rapidement que prévu. Donc si vous regardez ce qui s'est passé, le différentiel s'est corrigé et surcorrigé très rapidement avec comme conséquence inattendue que la possibilité de faire sortir davantage de produits, les facteurs économiques du transport par rail, sont gravement endommagés et les mouvements par rail ralentissent ou ont cessé. Cela va avoir l'effet opposé de ce que le gouvernement tente d'accomplir. Et ce que nous avons vu, je crois, dépasse les attentes de tout le monde, ils ont déjà commencé à déduire la limitation, soit de 75 000 barils par jour. Donc quand nous plaidons auprès du gouvernement nous leur disons, vous avez vu ces impacts, nous leur expliquons le point de vue unique que nous, en tant qu'industrie, avons de cette question et qu'il est temps de commencer à planifier ce que nous appelons

un atterrissage en douceur ou une sortie en douceur -- la stratégie consistant à supprimer ces limitations, la stratégie doit être juste, transparente et bien comprise et tout semble indiquer selon ces premiers gestes que cela commence à se concrétiser. Donc si je résume bien tout cela, je dirais que personne n'est à l'abri. Nous sommes relativement peu touchés en raison de la valorisation, du raffinage et de la logistique que nous avons. La plus grande partie de nos matières, y compris les produits, sont transportées par pipeline. Alors nous croyons toujours que nos prévisions sont appropriées. Nous ne prévoyons pas pour le moment nous éloigner des 780 000 à 820 000 barils. Et quoi qu'il en soit, nous croyons que les limitations pourraient prendre fin un peu plus tôt que prévu.

Neil Mehta : Pour paraphraser un peu, Steve, ce que vous dites du point de vue des flux de trésorerie est que pour Suncor spécifiquement, vous verrez des pertes de flux de trésorerie, évidemment, en raison des pertes de production. Mais étant donné que les différentiels se sont resserrés, devrions-nous considérer que l'impact net est neutre sur le plan des flux de trésorerie pour Suncor?

Steve Williams : Bien sûr, cela dépend de l'ensemble des hypothèses que vous posez. Si j'avais à dire quelque chose, c'est que je serais un peu plus optimiste que cela. Cela dépend de vos hypothèses au sujet des niveaux que les différentiels atteindront en définitive. Étant donné le mouvement considérable des différentiels, même avec les limitations, toutes choses étant égales par ailleurs, nous avons été avantagés car la hausse, de façon générale, s'applique à 90 % de notre production. Donc je crois que dans le pire des cas, nous sommes neutres, voire même légèrement avantagés, mais cela dépend du niveau auquel vous pensez que les différentiels se situeront en définitive. Nous sommes d'avis que l'on devrait laisser le marché fonctionner. Ces différentiels doivent être plus uniformes pour répondre aux objectifs du gouvernement de l'Alberta et ces différentiels doivent revenir à des niveaux plus normaux pour que le transport par rail soit économique. Car en ce moment, il y a des installations ferroviaires capables de transporter du brut et du bitume qui ne sont pas en exploitation.

Neil Mehta : Et si nous regardons un peu plus à long terme, j'apprécie les prévisions que vous fournissez ici à la diapositive 3, qui nous indiquent la croissance des flux de trésorerie jusqu'en 2023. J'ai quelques questions à ce sujet. S'agit-il du taux de croissance annuel composé des flux de trésorerie par action ou d'une augmentation absolue des flux de trésorerie? Et si vous pensez aux plus et aux moins, il nous semble que cela pourrait être un chiffre prudent, même dans un environnement de prix stable, et qu'il existe un risque à la hausse. Avez-vous des réflexions à nous livrer sur la façon dont vous voyez ces prévisions de flux de trésorerie à long terme?

Steve Williams : Je suis d'accord avec vous. Je vais laisser Alister répondre, mais je crois que vous avez raison. Je crois que c'est un chiffre prudent.

Alister Cowan : Oui, Neil. Ces chiffres à la diapositive numéro 3, cela correspond à une augmentation absolue des flux de trésorerie durant cette période. Donc dans la mesure où nous rachetons des actions et nous nous attendons évidemment à continuer de le faire au cours des prochaines années, ces chiffres augmenteraient, oui. Donc je suis d'accord avec Steve, je crois qu'ils sont probablement prudents.

Téléphoniste : La prochaine question nous vient de Greg Parady de RBC Marchés des Capitaux.

Greg Parady (RBC Marchés des Capitaux) : Steve, j'espérais simplement aborder le côté opérationnel des questions touchant l'entreprise; vous avez mentionné le pipeline

bidirectionnel vers Syncrude. Donc il semble que ce projet soit justifié sur le plan commercial. Pourriez-vous simplement nous expliquer ce que seront les prochaines étapes? À quel moment la construction pourrait-elle débuter, notamment?

Steve Williams : Oui, je vais laisser Mark nous en parler plus en détail, Greg. Mais oui, nous sommes essentiellement prêts et les partenaires s'entendent essentiellement à ce sujet. Nous avons en fait réalisé les études détaillées. Et je vais laisser Mark nous expliquer ce à quoi ressemble le programme.

Mark Little : Oui, merci Greg. Nous avons examiné la transaction avec nos partenaires et nous avons fini par mettre l'accord en place. Et vous pouvez comprendre que nous échangeons des marchandises entre les deux installations, que nous tirons parti des synergies entre les deux installations et que nous avons des événements de maintenance et des facteurs de ce type à gérer. Donc l'accord commercial a en fait nécessité passablement de travail pour essayer de déterminer, d'accord, qui va payer pour la canalisation? Comment faut-il répartir les avantages et ce genre de choses? Et cela est derrière nous. Nous sommes en train de réaliser l'ingénierie et le travail connexe et de préparer les travaux sur le terrain. Nous nous attendons à ce que la construction débute dans un avenir plus ou moins rapproché. Et nous finirons par mettre la canalisation en service vers la fin de 2020. Donc nous nous attendons à ce qu'elle soit entièrement en place. Cela est un peu plus tard que nous l'avions indiqué à l'origine. Nous espérions qu'elle serait en place et opérationnelle durant toute l'année 2020. Donc ce sera un peu plus tard et c'est surtout à cause du temps consacré au travail commercial. Mais le travail progresse très bien maintenant et tous les partenaires travaillent fort à mettre cela en place. Parce que tout le monde sait bien que cela est important si nous voulons atteindre le taux d'utilisation de 90 % et le coût d'exploitation de 30 \$ par baril auxquels nous nous sommes engagés il y a déjà un certain temps.

Greg Pardy : D'accord. Et donc cela veut dire que si vous avez une redondance de charges d'alimentation à Syncrude, alors elles pourraient provenir de, disons, Fort Hills, MacKay River et Firebag? Aurez-vous comme une sorte de cocktail en termes de ce qu'il vous sera possible de choisir?

Mark Little : Eh bien, nous aurons la capacité de faire cela. En ce moment, nous pensons que ce sera Firebag, en raison de la façon dont les choses se présentent maintenant sur le plan de la capacité d'acheminer cette production, mais nous avons la flexibilité. Il est peu probable que nous le fassions avec MacKay River, mais nous avons certainement la capacité d'acheminer du produit de Fort Hills, quoiqu'il demeure incertain si ce raccordement particulier sera en place ou non d'ici là. Mais cela nous donne de la flexibilité sur le plan des charges d'alimentation. Cela nous permet aussi durant les arrêts planifiés des unités de cokéfaction de Syncrude de pouvoir acheminer du bitume de Syncrude vers notre usine de base et de le traiter et ainsi d'avoir davantage de bitume à exporter. Ou nous avons également la capacité de transporter du pétrole synthétique sulfureux de notre usine de base vers Syncrude et de la traiter pour ensuite vendre du pétrole synthétique peu sulfureux. Nous pouvons donc gérer cela de plusieurs façons différentes. Et tous les scénarios dont je viens de parler ne tiennent pas compte des conditions de perturbations et c'est dans de telles conditions qu'il serait possible de gagner des sommes d'argent considérables, car cela fait la différence entre exploiter et ne pas exploiter.

Greg Pardy : D'accord. Vous avez un plan assez ambitieux en ce qui concerne les camions de transport autonomes, à votre mine Millenium je crois et aussi à Fort Hills. Pouvez-vous parler de ce programme? Et envisagez-vous d'utiliser des camions de transport autonomes à Syncrude un jour ou l'autre?

Mark Little : C'est intéressant. Syncrude n'est pas dans la même situation; l'un des éléments qui nous ont ouvert la possibilité d'introduire des camions autonomes à Millenium dès maintenant est que nous avions atteint la fin du cycle de vie de notre flotte. Il nous fallait donc décider de la façon dont nous irions de l'avant et nous nous sommes dit que si nous allions investir dans une nouvelle flotte, nous devrions nous assurer qu'elle était autonome et nous avons évalué les différentes technologies. Syncrude n'est pas rendue à cette étape. Nous pourrions nous attendre à ce que ce soit quelque chose qu'ils envisagent sérieusement et nous aurons beaucoup d'expérience avec cela lorsque sera venu le temps de remplacer leur flotte, ce qui ne sera pas avant plusieurs années. En ce moment, à la mine North Steepbank, nous utilisons des camions de transport autonomes. Je crois que nous avons environ 20 camions de transport autonomes qui sont opérationnels et nous sommes en train de commencer à en déployer une partie à Fort Hills. À Fort Hills, nous n'avons en fait jamais embauché de personnel permanent pour conduire les camions en prévision de notre introduction de camions de transport autonomes. Nous avons du personnel qui travaille à contrat à l'heure actuelle. Et puis nous serions en mesure, au cours des quelques prochaines années, de poursuivre la mise en œuvre et de faire passer l'ensemble des mines que nous exploitons à l'usine de base et à Fort Hills en mode pleinement autonome.

Greg Pardy : D'accord, c'est excellent. Une dernière question de ma part au sujet des prix réalisés en nette progression à Fort Hills, qui sont considérablement plus élevés que prévu. Pourriez-vous nous donner des détails sur les débouchés que vous avez trouvés pour ces barils? Était-ce une combinaison de la région PADD 2 et de la côte du Golfe?

Mark Little : Oui. C'est intéressant, les rendements sont différents parce que nous coupons près de 10 % des fractions qui constituent le fond du baril, soit les asphaltènes, et nous les remettons ensuite dans le sol. Deux choses se produisent alors. Lorsque ce baril est traité dans une usine de valorisation ou une raffinerie, notre rendement en produits est supérieur d'environ 6 % à 7 %. Nous bénéficions donc d'une prime de 6 % à 7 % simplement en termes de rendement en produits. Les besoins en diluants pour l'expédition par pipeline sont également moins grands. C'est donc plus efficace, c'est moins coûteux et parce que nous utilisons moins d'espace pipelinier, nous sommes avantagés sur le plan logistique. Et puis l'autre chose à considérer est que nous avons été en mesure d'acheminer une bonne partie de ces volumes vers la côte américaine du Golfe du Mexique, mais pas exclusivement. Et par conséquent, nous avons pu accéder à un marché à prime. C'est donc le rendement de la production, la logistique et le marché à prime qui expliquent la différence de prix.

Téléphoniste : La prochaine question nous vient de Paul Cheng de Barclays Bank.

Paul Cheng (Barclays) : Mark et Steve, si j'examine la fiabilité, je sais que vous avez beaucoup insisté sur l'excellence opérationnelle tout au long de l'exercice et si nous examinons le fonctionnement des mines et des unités de valorisation de l'usine de base, l'an dernier, cela représentait un taux d'utilisation d'environ 80 % par rapport à l'année précédente, en 2017, vous étiez proches d'environ 91 %. En 2016, vous étiez à environ 75 % et en 2015, vous étiez à environ 91 %, 92 %. Donc vous êtes toujours -- il semble que la situation soit demeurée assez inégale sur le plan de votre fiabilité. Alors si vous regardez en arrière, en avez-vous tiré des leçons? Ou vous êtes-vous simplement rendu compte que la faible utilisation ou les pannes imprévues étaient purement une question de malchance ou y a-t-il quelque chose que vous avez appris de ce processus et qui pourra vous aider à l'avenir, que ce soit en modifiant les procédures ou les processus ou en introduisant de nouvelles technologies?

Steve Williams : Non, je dirais qu'à mon avis, dans l'ensemble ces chiffres n'ont rien de sinistre. Il n'y a donc pas de problème majeur à cet égard qui nous préoccupe. Je crois que l'excellence opérationnelle les aborde. Bien sûr, le dernier exercice a été une année d'arrêts planifiés majeurs. Je crois que ce sont les mots que Mark a utilisés. Nous avons exécuté, à l'échelle de tous nos actifs, pas seulement les unités de valorisation de l'usine de base, notre plus important programme d'arrêts planifiés à ce jour. Cela n'est pas surprenant d'une certaine façon parce que Suncor a davantage d'actifs maintenant que de nouvelles installations ont été mises en service. Mais il n'y a rien de sinistre ici, nous y travaillons et nous nous attendons à ce que ces taux d'utilisation continuent d'augmenter.

Mark Little : Et Steve, j'aimerais ajouter quelque chose à cela. L'autre année que vous avez mentionnée où l'utilisation était quelque peu à la baisse était 2016, qui avait aussi été une année d'arrêts planifiés. Et en ce moment, nous fonctionnons selon un cycle de cinq ans. Donc au cours des deux prochaines années, nous allons améliorer l'utilisation et nous prévoyons de légères baisses entre 2021 et 2023. Et c'est donc -- Paul, nous avons parlé de quelques-uns des problèmes opérationnels mineurs et ainsi de suite que nous avons eus durant cette période. Donc il y a des apprentissages et des choses que nous incorporons et nous continuons de renforcer notre position. Mais la plus grande considération dans ce cycle, ce sont les révisions planifiées.

Paul Cheng : Mark, donc si cela veut dire que vous aurez seulement -- parce que l'entreprise parle d'un taux d'utilisation de 90 % et plus de façon durable. Est-ce ce que cela veut dire que durant une année d'activité légère sur le plan des arrêts planifiés, vous pourriez l'atteindre mais que durant une année d'activité intensive, vous ne serez pas en mesure de le faire? Donc pour un cycle moyen de cinq ans, vous vous situerez en fait à un taux d'utilisation inférieur à 90 %?

Mark Little : Eh bien, Paul, je crois que vous avez fait remarquer que nous travaillons en fait à nous assurer que nous pouvons atteindre 90 % durant ce cycle. Et donc certaines années comme vous l'avez déjà souligné, c'est plus de 90 %, certaines années, c'est moins de 90 %. Et par conséquent, nous continuons de travailler à optimiser cet aspect et à nous assurer de maximiser l'utilisation de ces actifs.

Paul Cheng : Donc vous visez toujours, disons, en moyenne pour le cycle de cinq ans, vous serez toujours en mesure d'atteindre 90 % ou mieux?

Mark Little : Oui.

Paul Cheng : D'accord. Vous croyez qu'au cours des cinq prochaines années cela est réalisable?

Mark Little : Oui.

Paul Cheng : Et je sais que d'habitude, vous ne fournissez pas de prévisions de production trimestrielles, mais étant donné les limitations de production et tout le reste, y a-t-il un chiffre que vous pourriez partager pour le premier trimestre? Et aussi, parce que les limitations semblent être appliquées actif par actif. Je suis donc un peu surpris que, étant donné votre situation où vous ne pourrez fonctionner à pleine capacité, n'y aurait-il alors en fait aucune possibilité de reporter certains des arrêts planifiés qui pourraient être nécessaires vers la fin de l'année au premier trimestre?

Steve Williams : Comme vous l'avez dit Paul, dans le cadre de cette conférence et juste de façon générale, Suncor est un joueur à long terme. La stratégie est une affaire de moyen et de long terme. Nous avons fait en sorte que notre bilan nous mette en position de gérer pour le long terme. Alors nous ne fournissons pas normalement de prévisions de production mensuelles ou trimestrielles. Nous avons été très clairs en ce qui concerne nos prévisions. Nous prévoyons nous situer entre 780 000 et 820 000 pour l'exercice, ce qui représente une augmentation de 10 % par rapport à l'exercice précédent, en tenant compte de la limitation de production. La production pourrait se situer en haut de cette plage vu que les limitations sont retirées un peu plus rapidement que le gouvernement ne le prévoyait à l'origine, mais nous n'allons pas entrer dans les prévisions trimestrielles.

Mark Little : Paul, peut-être que j'ajouterais un point à cela, il y a une raison pour laquelle à la fin du quatrième trimestre et au début du premier trimestre, nous faisons tout fonctionner 100 % du temps. Une grande partie de cet équipement contient de l'eau. Et donc avec les conditions très froides, nous ne considérons pas qu'il soit sûr de mettre ces actifs hors ligne. Évidemment, si un incident se produit et que nous devons nous en occuper, nous devons nous en occuper. Fait intéressant, cette dernière semaine à Fort McMurray, je crois qu'avec le facteur de refroidissement éolien, il faisait moins 52 degrés Celsius et en termes absolus, il faisait moins 38 degrés Celsius. Vous pouvez imaginer, si nous devons faire des arrêts durant cette période, à quel point cela serait improductif. Nous considérons aussi que cela n'est pas sûr et c'est pourquoi nous ne le faisons pas.

Paul Cheng : Une dernière question pour moi. Pour Fort Hills, votre production atteint déjà des taux d'utilisation de 94 %. Donc de façon additionnelle, l'avantage d'un avertissement à la hausse s'annonce assez limité. Votre coût est d'environ 25 \$ et je crois que vous avez comme objectif de le ramener à environ 20 \$ ou moins -- en supposant que vous passiez à des camions autonomes vous aurez une économie de un dollar. Donc y a-t-il autre chose dont nous devrions tenir compte qui vous aidera à ramener le coût à moins de 20 \$?

Steve Williams : Disons qu'il est trop tôt pour faire de tels calculs aussi longtemps à l'avance, Paul. L'installation n'a pas encore atteint son niveau d'équilibre, c'est donc dire que la mine n'est pas encore en équilibre avec l'installation. Nous avons -- parce que la production a augmenté beaucoup plus rapidement que prévu, au rythme maximal que nous anticipions, nous avons dû nous rattraper en termes d'agrandissement de la mine et d'enlèvement des morts-terrains jusqu'à ce que nous soyons satisfaits de la situation. Donc nous voyons encore les coûts baisser sous les 20 \$ -- 20 CAD le baril, évidemment, considérablement moins en dollars US. Les camions autonomes font potentiellement partie de cela. Et nous n'avons pas encore parlé des objectifs que nous avons pour cette installation. Mark a parlé de ses 2 milliards \$ par année d'ici 2023. Une partie proviendra d'opérations de dégoulotage à Fort Hills à un coût bien inférieur à celui de la construction de nouvelles installations. Donc nous croyons que nous avons d'importantes possibilités à cet égard auxquelles nous travaillons également. C'est pourquoi nous sommes d'avis que d'importants progrès peuvent être réalisés sur le plan des charges d'exploitation par baril.

Téléphoniste : La prochaine question nous vient de Dennis Fong de Canaccord Genuity.

Dennis Fong (Canaccord) : Juste rapidement comme suite à la discussion sur Fort Hills. Vous avez parlé par le passé d'un dégoulotage de l'ordre de 40 000 barils par jour et vous avez mentionné que vous mettiez les pièces d'équipement à l'essai à la fois, disons à des températures plus chaudes durant l'été et aussi à des températures plus froides -- aux températures froides actuelles. Y a-t-il des points spécifiques à retenir, comme conclure

que vous pourriez potentiellement aller au-delà de ces 40 000 barils par jour en termes de volumes de dégoulotage, étant donné la redondance que vous avez mise en place du côté de l'extraction minière?

Steve Williams : Je dirais simplement qu'il est encore trop tôt, Dennis, pour en arriver aux conclusions. Nous venons de compléter la première année et la plus grande partie de l'usine n'était pas encore à pleine capacité à ce stade. Nous avons atteint la pleine capacité. Tout se déroule très bien. Nous pouvons déjà voir ce dégoulotage de 20 000 à 40 000 barils par jour. Nous n'allons pas nous arrêter là. Nous allons déterminer quelles sont les autres améliorations possibles.

Dennis Fong : D'accord, parfait. Et puis juste rapidement après cela, en termes de -- ce sont évidemment des projets assez rentables pour que vous puissiez débloquer une telle valeur additionnelle. Comme devrions-nous considérer, appelons-les, disons les points de déclenchement auxquels vous envisageriez de sanctionner certains de ces projets? Le raisonnement ne devrait pas être, je ne crois pas, que vous ayez besoin d'un accès additionnel. Mais quelles seraient certaines des cases que vous estimez nécessaire de cocher pour vous sentir à l'aise de sanctionner certains de ces projets?

Steve Williams : Oui, je veux dire -- je ferais quelques commentaires. En fait, certains de ces projets sont des dépenses en immobilisations, d'autres ne sont pas des dépenses en immobilisations. Certains sont en cours en ce moment et vous commencerez à voir une partie de ces flux de trésorerie cette année et l'année prochaine, ce qui est très à court terme lorsque l'on parle de dépenses en immobilisations. Si vous regardez -- nous en parlerons certainement au moment de déclencher les projets car le capital -- il y a plusieurs raisons pour lesquelles nous réalisons ce programme à ce moment-ci et ce n'est pas une coïncidence. Nous estimions que l'accès au marché serait difficile durant cette période, en attendant que la canalisation 3 entre en service cette année, que la capacité ferroviaire entre en service et ensuite qu'au moins un des autres pipelines entre en service. Nous avons donc délibérément ciblé et bien sûr, nous avons quand même mis en service de gros investissements, car dans le cadre de notre discipline d'investissement, cela avait du sens. D'accord, nous avons fait les gros investissements, nous allons entreprendre la mise en service de ce programme, nous allons commencer à mettre l'accent sur des projets qui ne nécessitent pas -- ce sont des projets de marge, pas purement des projets de production. Il y a une petite partie de production, mais pas de l'ampleur de celle de Fort Hills. Donc en ce moment, toute notre production est couverte par les pipelines. Nous examinons les possibilités et avant de déclencher la prochaine phase d'investissements majeurs et de croissance majeure, nous voulons voir de réels progrès du côté des pipelines. Et ce programme s'harmonise tout à fait avec cela. Mais je ne sais pas si Mark veut ajouter un commentaire, mais Mark travaille en ce moment à définir les détails de ce programme, c'est-à-dire les 500 millions \$ chaque année, qui s'additionneront pour représenter des flux de trésorerie additionnels de 2 milliards \$ par année d'ici 2023. Et nous avons les détails -- je ne crois pas que ce soit le moment d'en discuter maintenant. Nous aurons l'occasion de le faire au moment de nos tournées, nous avons maintenant les détails de ce programme et nous sommes très confiants de pouvoir le réaliser.

Dennis Fong : D'accord. Et la dernière question ici et peut-être que celle-ci s'adresserait davantage à Alister. Évidemment, le quatrième trimestre a connu une série d'ajustements PEPS/DEPS et ainsi de suite, mais que devrions-nous penser des coûts d'achat de produits pour le secteur aval, maintenant au premier trimestre? Mais aussi des approvisionnements potentiels en diluants moins coûteux et de l'effet potentiel sur les prix réalisés à mesure

que vous écoutez ces stocks d'un trimestre à l'autre, que vous faites la transition durant le reste de l'année?

Alister Cowan : Oui, Dennis, au sujet de comptabilisation PEPS, les ajustements apportés aux stocks représentent un montant négatif de 384 millions \$ après impôts. Pour le trimestre si vous vous rappelez, le prix du WTI a baissé au quatrième trimestre, il se situait initialement à peu moins de 70 \$, dans le haut de la plage des 60 \$, et a diminué, je crois, jusqu'au milieu de la plage des 40 \$. C'est donc une baisse de quelque 25 \$ qui a généré cette perte PEPS d'un peu moins de 400 millions \$. Comme vous pouvez le voir, le WTI est remonté et nous sommes déjà rendus au milieu de la plage des 50 \$; les stocks à 50 \$, dans la plage des 40 \$ vont faire en sorte que l'ajustement va commencer à se résorber. Il y a un laps de temps d'environ deux mois entre le moment où les prix montent et le moment où cela est reflété dans nos résultats. Vous verrez une partie de l'ajustement se résorber au premier trimestre. Si nous ne dépassons pas les niveaux actuels, alors l'ajustement ne sera probablement pas entièrement résorbé en 2019. Mais si nous continuons à monter jusque dans la plage des 60 \$, la plus grande partie devrait se résorber. Donc cela prendra du temps, probablement, cela dépend de l'évolution du prix du WTI. Du côté des diluants, je crois en effet que oui, certainement, cela nous aidera à mesure que nous les écoupons et acheminons notre produit dans les canalisations, mais je ne pense pas que cela va avoir un impact important pour nous.

Téléphoniste : La prochaine question nous vient de Roger Read de Wells Fargo.

Roger Read (Wells Fargo) : Steve, je me demandais, si nous pouvions revenir là-dessus, vous avez mentionné les conséquences inattendues de la répartition au prorata à court terme. Pourriez-vous expliquer ce que pourraient être certaines des conséquences inattendues de réduction au prorata?

Steve Williams : Eh bien, je vais parler du long terme pour aller au-delà de ces problèmes avec le transport ferroviaire, car j'imagine que l'on fera marche arrière assez rapidement avec cette limitation pour s'assurer que le transport par rail peut être rentable. Sinon, la limitation a l'effet contraire de ce qu'elle visait à accomplir. Je crois que la question la plus importante a trait à la confiance; c'est ce qui est le plus difficile pour tout le monde à quantifier. Mais j'espère que vous pouvez voir que notre modèle, en un sens, se hisse au-dessus de cela. C'est pourquoi nos investissements discrétionnaires visent une croissance additionnelle marginale durant cette période comme nous venons d'en discuter. Nous avons besoin d'un certain accès aux pipelines. Mais ce que nous avons été en mesure de démontrer -- j'aimerais bien qu'il ne soit pas nécessaire de voir les extrêmes du cycle pour le démontrer, mais nous sommes une entreprise qui génère beaucoup de flux de trésorerie. Nous sommes capables de couvrir nos investissements discrétionnaires -- nos investissements non discrétionnaires et nos dividendes à des prix du brut très bas; nous sommes probablement la référence dans l'industrie. Nous avons donc été capables de démontrer une confiance dans notre modèle. Je crois que je devrais mentionner que cela envoie sans doute un signal négatif envers l'industrie canadienne et j'espère que cette performance va démontrer que nous ne méritons pas réellement cela, car nous subissons un impact, mais l'ampleur de cet impact est en grande partie atténuée par notre stratégie d'entreprise et par l'accès dont nous bénéficions. Donc dans ce contexte, nous appartenons davantage du côté des « supergrands » que de nos pairs au Canada. Parce que nous générons d'importants flux de trésorerie, même au creux de ce cycle lorsque les choses sont difficiles. C'est donc le message que vous nous entendrez essayer de faire passer -- que nous ne sommes pas entièrement à l'abri, mais que nous sommes en grande partie à l'abri de ces impacts cycliques. Je crois que l'autre commentaire que je ferais, et c'est un signal que nous essayons de transmettre au gouvernement, est qu'il faut trouver une porte

de sortie à cette situation, car les choses vont commencer à être très, très difficiles. Comme vous l'avez constaté dans les commentaires de l'industrie, certains sont touchés dans une mesure beaucoup plus grande que nous le sommes et le plus important dans cette stratégie de sortie est qu'elle soit juste et transparente.

Roger Read : D'accord, excellent. Et puis je ne sais pas, Mark, si ceci est une question pour vous ou non. Je sais que vous n'aimez pas vous engager dans des prévisions trimestrielles. Mais si nous pensons au raffinage dans le secteur Aval durant le premier semestre de l'année, les écarts de prix beaucoup moins importants du brut lourd vont évidemment avoir une incidence sur la rentabilité. Donc si nous considérons une marge au comptant, sans trop tenir compte de l'ajustement DEPS à PEPS, que devrions-nous penser des débits dans le secteur Aval en particulier après un trimestre record en termes de volumes?

Mark Little : Oui. Dans ce cas particulier, cela nous ramène à mon commentaire sur le premier trimestre en ce qui concerne l'exploitation des actifs. Nous avons certainement l'intention de continuer à exploiter les actifs de façon intensive. L'affectation du capital se déplace au sein de notre modèle. C'est là l'avantage d'avoir un modèle supérieur, comme Steve l'a mentionné. Nous nous attendons à ce que la plus grande partie des fonds qui sont générés le soient à nouveau dans le secteur amont, au détriment du secteur aval. Mais l'avantage est que peu importe les conditions de marché, que les écarts de prix soient faibles ou qu'il y ait une limitation ou pas de limitation, la machine et le modèle intégré génèrent effectivement des flux de trésorerie. Et je crois que du point de vue de l'investisseur, le point clé est que dans toutes les conditions de marché, nous générons des liquidités, nous distribuons des liquidités aux actionnaires et nous continuons d'investir dans l'entreprise et dans le modèle en général. Donc nous prévoyons que les résultats du premier trimestre montreront un déplacement important de la génération de fonds dans le modèle comme vous l'avez fait remarquer, Roger. Mais nous nous attendons à cela et le modèle continuera de générer des flux de trésorerie et une rentabilité pour les actionnaires.

Téléphoniste : La prochaine question nous vient de Mike Dunn de GMP FirstEnergy.

Mike Dunn (GMP FirstEnergy) : Steve, Mark, Alister, je me demandais simplement si vous pourriez fournir des détails ou un aperçu au sujet de la durabilité, ou sur ce que vous pouvez vous permettre afin de payer le dividende. C'est la 17^e année consécutive d'augmentation du dividende. Vous avez souligné certaines avenues pour accroître les flux de trésorerie même sans possibilité d'expédier par pipeline, donc j'essaie simplement de comprendre. Je sais que vos diapositives présentent un point d'équilibre des flux de trésorerie pour financer les immobilisations de maintien au nouveau niveau du dividende à un prix du WTI de 45 \$, mais n'est-ce pas là une mauvaise façon de penser au seuil qu'il sera nécessaire d'atteindre au cours des prochaines années? Ou -- je suis certain que ce n'est pas aussi simple, mais est-ce là une des considérations d'un point d'équilibre à un prix du WTI de 45 \$?

Steve Williams : Oui, permettez-moi de vous faire quelques observations, Mike. Si vous revenez en arrière, la promesse que nous avons faite était que lorsque la production sous-jacente et par conséquent, la génération de flux de trésorerie augmenterait, vous verriez le dividende augmenter également. Et selon nous -- nous venons de traverser une période relativement exigeante en capital avec Fort Hills et Hebron. Et donc nous avons, en un sens, mis un frein à l'augmentation du dividende, le temps que nous mettions en œuvre ce programme. En fait, le marché nous a rapporté plus d'argent que nous l'avions planifié dans notre scénario de base et vous avez donc vu des rachats d'actions substantiels durant

cette période. Et comme vous le dites, nous aimons bien penser que nous avons un prix d'équilibre relativement bas pour le brut afin de couvrir le capital de maintien et le dividende, et nous avons parlé de moins de 45 \$, et Mark a parlé de nos programmes pour ramener ce prix à un niveau encore plus bas si possible. Et nous avons maintenu la flexibilité. Comme vous pouvez le voir, même cette année durant une période relativement difficile à prévoir et volatile, nous avons mené à bien le premier -- nous sommes sur le point d'achever le premier rachat de 3 milliards \$ et nous commencerons bientôt ce prochain rachat de 2 milliards \$. Vous pouvez donc voir un haut niveau de confiance de la part du conseil d'administration car nous avons l'habitude, quand nous disons que nous allons racheter au moment de mettre le programme en place, de racheter les actions. Je crois que ce qu'il faut retenir, et bien sûr, c'est une décision du conseil d'administration, c'est que le dividende final, nous ne croyons pas l'avoir utilisé entièrement, nous pensons qu'il y a encore des possibilités de hausse à ce chapitre. Nous sommes très satisfaits du cours des choses durant cette période, nous croyons que le bilan est très solide. Nous sommes heureux avec les 2 milliards \$ et l'augmentation de 17 % du dividende, mais vous pourriez continuer de voir tout cela continuer à bouger. Parce que je sais que dans votre modèle, et il s'agit d'un bon modèle, lorsque vous entrez les chiffres, nous parlons de flux de trésorerie pour l'année en cours similaires à ceux de l'année dernière. Donc nous avons dépassé les 10 milliards \$ par année en flux de trésorerie même dans ces marchés. Il n'est pas nécessaire qu'il y ait de grands changements avant que ce chiffre soit de nouveau considérablement plus élevé. Donc nous croyons qu'il y a de la place pour augmenter le dividende encore davantage et de la place pour poursuivre des rachats d'actions importants.

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

Phil Gresh (JP Morgan) : Ma première question porte sur le projet d'unité de cokéfaction. Qu'en pensez-vous dans le contexte actuel? Je veux dire à la lumière des impacts sur la production. Je pense au fait que dans un environnement où l'unité de cokéfaction aurait pu être très rentable, l'occasion n'est plus tout à fait la même en raison des limitations imposées par le gouvernement. Voyez-vous toujours cela comme un projet stratégique à long terme, si vous voulez accroître la production à plus longue échéance?

Steve Williams : Phil, nous le voyons certainement de cette façon. Le bitume est intéressant, car il s'agit d'un produit plutôt unique. Pour en retirer de la valeur, on doit le transformer en produits qui ont de la valeur, qu'il s'agisse de carburéacteur, de carburant diesel ou d'asphalte. Et donc à mesure que la production de bitume augmente, elle a besoin d'être valorisée. Nous croyons que c'est un bon projet. Évidemment, cela prend littéralement des années pour construire ces actifs et les mettre en service et par conséquent, si nous regardons vers l'avenir, nous considérons que la limitation de production n'est qu'un léger obstacle sur notre chemin. Si nous pensions que le gouvernement de l'Alberta continuerait d'intervenir sur les marchés littéralement durant des décennies -- cela aurait un effet dramatique, mais nous ne voyons pas cela comme étant pertinent pour notre décision d'investissement.

Phil Gresh : Y a-t-il un échéancier particulier que vous souhaitez respecter pour prendre une décision concernant l'unité de cokéfaction?

Mark Little : Nous y travaillons en ce moment et nous prévoyons que nous prendrons probablement une décision d'ici la fin de 2019.

Phil Gresh : D'accord, je vois. Steve, j'aimerais connaître vos dernières réflexions au sujet des fusions et des acquisitions à ce stade-ci? Vous concentrez-vous surtout sur les

opportunités organiques pour améliorer les flux de trésorerie? Ou pensez-vous qu'il existe toujours des opportunités de fusions et d'acquisitions durant ce cycle?

Steve Williams : Je dirais que les affaires continuent comme à l'habitude, jugez-nous selon nos antécédents. Une des choses que nous avons faites tout au long de ce dont nous avons discuté au sujet des limitations et du dividende et du rachat d'action, nous avons maintenu un bilan très solide. Le plus grand impact sur le bilan a été une perte de change sur les conversions de devises étrangères au cours des six derniers mois. Nous avons démontré notre souci constant de maintenir un bilan solide dans la mesure où cela nous permet d'acheter de façon anticyclique si nous allons le faire. Nous examinons toutes les possibilités en aval, soyez rassurés. Nous examinons toutes les possibilités dans le secteur Sables pétrolifères et dans notre secteur E et P. Nous examinons des extensions à partir de nos gisements ou installations existants ou de petites acquisitions complémentaires. Cette stratégie ne change pas. S'il y a quelque chose qui change, ce sont les opportunités potentielles que nous examinons. Nous n'examinons rien en particulier au moment où nous nous parlons. Mais des opportunités vont probablement se présenter sur le marché au cours des 12 à 24 prochains mois. Ce ne sont pas toutes les entreprises -- l'un des avantages de ce modèle intégré est qu'il nous permet d'entamer cette période en position de force. Ce n'est pas le cas de tout le monde. Maintenant vous avez vu -- même avec les fusions et acquisitions dont on a parlé en particulier dans l'industrie des sables pétrolifères au cours des derniers mois, vous n'avez pas vu Suncor s'y intéresser. Et je crois qu'il est clair que Mark a besoin d'exprimer sa position avec le temps, mais vous nous verrez rester fidèles à la discipline et à la rigueur que nous avons coutume d'appliquer aux fusions et acquisitions.

Phil Gresh : D'accord, ma dernière question. Je crois que celle-ci serait pour Alister. Si je regarde les prévisions pour les flux -- pour les fonds provenant de l'exploitation à la diapositive 11 qui sont assez stables par rapport à 2018 en dépit d'une réduction de 7 \$ par baril du prix du WTI, est-ce qu'on cela reflète essentiellement les avantages sur le plan de la production d'une année où l'activité de maintenance n'est pas aussi importante? Ou y a-t-il d'autres éléments mobiles dont nous devrions tenir compte derrière tout ça?

Alister Cowan : Non, ce sont essentiellement les augmentations de production comme Steve l'a mentionné, où nous en sommes et de nouvelles réductions des coûts de nos activités, de façon à compenser la diminution du prix prévu.

Téléphoniste : La prochaine question nous vient de Jon Morrison de CIBC Marchés mondiaux.

Jon Morrison (CIBC Marchés mondiaux) : Peut-être juste pour faire suite à la question de Mike. Y a-t-il autre chose à ce stade-ci, hormis une baisse marquée du prix du pétrole ou une augmentation plus importante des restrictions canadiennes que ce que vous avez prévu dans les attentes de votre scénario de base pour les prochains trimestres, qui pourrait vous inciter à ne pas réaliser le programme additionnel de rachat d'actions de façon linéaire, évidemment, une fois que vous aurez achevé le programme courant qui devrait prendre fin de mois-ci?

Steve Williams : Non, rien que nous pouvons voir. C'est pourquoi nous sommes aussi déterminés à le faire, Jon. Comme nous -- comme je l'ai mentionné, d'ici quelques jours ou semaines, nous aurons achevé la première tranche de 3 milliards \$. Et vous nous verrez passer tout de suite à l'autre tranche de 2 milliards \$. Donc non, nous ne voyons rien à l'horizon qui pourrait faire en sorte que nous ne procédions pas de façon relativement proportionnelle. Et bien sûr, l'une des choses dont nous avons toujours parlé, depuis que

nous faisons des rachats d'actions, est que nous ne voulons pas nous retrouver dans ce piège où nous ne pouvons pas racheter les actions quand leur cours est bas. C'est une décision que nous prenons en considérant le rendement. C'est notre autre option la plus intéressante. Nous trouvons que nos actions sont très attrayantes à ces prix et donc en fait, lorsque le prix est bas, ce qui est souvent associé avec le moment où -- avec les flux de trésorerie quotidiens, hebdomadaires et mensuels, c'est exactement le moment où nous voulons acheter. C'est pourquoi nous avons fait d'importants achats durant le présent cycle. Donc non, nous ne voyons rien à l'horizon, qui nous ferait hésiter ici.

Jon Morrison : Steve, vous avez fait des commentaires au sujet de la diminution des volumes de brut expédiés par rail et c'est évidemment conforme à ce que l'Impériale indiquait la semaine dernière. Étant donné ce contexte, avez-vous des inquiétudes au sujet d'un important éclatement potentiel? Et davantage vers la fin de l'année, pourrions-nous voir le programme de remplacement de la canalisation 3 être repoussé de quelque façon que ce soit? Et en second lieu, croyez-vous que l'industrie soit réellement capable de remonter à un niveau, disons, dans le bas ou le milieu des 300 000 barils par jour pour les exportations de pétrole brut par rail si les limitations sont réduites plus rapidement au cours des deux ou trois prochains mois?

Steve Williams : Oui, je comprends la théorie derrière cette question. Je dirais qu'il y a des événements saisonniers qui surviennent, qui n'ont pas encore été tout à fait pris en compte, ce qui aidera la situation à court terme, ce qui je crois pourrait faire en sorte que cette limitation de la production prenne fin plus rapidement que prévu. La première est que l'industrie entreprendra la maintenance à compter du deuxième trimestre. Donc la pression du côté de l'approvisionnement commencera à se résorber quelque peu. L'autre chose qui se produit est qu'à mesure que les températures commencent à se réchauffer, les ratios de mélange de diluant pour le bitume commencent à changer. Nous n'avons pas à mettre autant de diluant dans le mélange et les volumes s'écoulant dans les pipelines diminuent pour la même quantité de production du côté approvisionnement. Vous allez donc voir la pression commencer à s'atténuer à mesure que les choses évoluent du côté de l'approvisionnement durant les deux ou trois prochains mois. Et tout semble indiquer que la canalisation 3 progresse bien. En fait, nous pourrions atteindre l'étape du remplissage de la canalisation, ce qui est assez important, bien avant la fin de l'année si les progrès se poursuivent. Donc si j'avais à dire quelque chose, c'est que la pression s'atténue. Elle pourrait toujours revenir. Et j'imagine que les gens -- cette fois cependant, il y a une importante capacité de transport par rail qui commence à être mise en service. Bien sûr, une partie importante des stratégies de certaines entreprises implique l'installation de chargement, l'achat de locomotives et l'obtention de la main-d'œuvre pour les utiliser. Donc je crois que l'industrie a la capacité. Je crois aussi que du côté de la demande, avec ce qui se passe au Venezuela et au Mexique en ce moment, il y aura un bassin clair pour ces produits du point de vue de la demande. Donc je pense que pour nous, nous sommes dans une situation où je pense que l'approvisionnement peut argumenter, où la demande augmente, et je pense que les États-Unis verront une offre abondante en provenance du Canada comme un avantage stratégique.

Jon Morrison : Peut-être si je pouvais en glisser une dernière et celle-ci s'adresserait probablement à Mark. Il y a eu évidemment un arrêt planifié à l'U2, mais cela a été suivi d'un temps d'arrêt imprévu. Pouvez-vous donner plus de détails sur la nature de ce temps d'arrêt imprévu? Y a-t-il quelque chose qui pourrait faire en sorte que vous vous inquiétiez d'effets ultérieurs potentiels durant les futurs trimestres? Ou est-ce que tous les commentaires que vous avez faits précédemment et votre information au sujet de la maintenance planifiée en 2019 peuvent encore être considérés comme essentiellement rigoureux?

Mark Little : Oui, nous croyons que notre information demeure en grande partie valable. Chaque fois qu'il y a un événement non planifié, c'est parce que quelque chose que nous n'avions pas prévu est survenu. Et bien souvent cela est relié à des actifs qui sont en place depuis très longtemps. Donc nous nous occupons de ces événements, nous en tirons des leçons, nous atténuons les risques que cela se produise à d'autres installations et nous continuons notre travail. Donc je crois que -- et l'organisation est très disciplinée à cet égard. L'information que nous avons fournie représente ce à quoi nous nous attendons en 2019 et c'est essentiellement là où nous en sommes.

Téléphoniste : J'aimerais maintenant repasser la parole à M. Trevor Bell pour le mot de la fin.

Trevor Bell : Merci, téléphoniste. Alors merci à tous d'avoir participé à la conférence d'aujourd'hui. Pour ceux qui n'ont pas eu la chance de poser des questions et d'obtenir des réponses ou qui ont des questions de suivi, veuillez communiquer avec notre équipe des RI. Nous serons disponibles toute la journée et heureux d'en discuter avec vous. Merci encore.

Téléphoniste : Mesdames et messieurs, merci de votre participation. Cela met fin au programme. Vous pouvez raccrocher. Bonne journée à tous.