

PARTICIPANTS DE LA SOCIÉTÉ

Steve Douglas

Vice-président, Relations avec les investisseurs

Steve Williams

Président et chef de la direction

Alister Cowan

Vice-président directeur et chef des finances

PARTICIPANTS À LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Neil Mehta

Goldman Sachs

Paul Cheng

Barclays

Guy Baber

Simmons & Company

Jason Frew

Crédit Suisse

Mike Dunn

FirstEnergy Capital

Brian Beargie

Legal & General Investment Management

Nima Billou

Veritas Investment Research

PRÉSENTATIONS

Téléphoniste

Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique et la webdiffusion sur les résultats du quatrième trimestre 2015 de Suncor. J'aimerais maintenant céder la parole à Monsieur Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs. M. Douglas, allez-y s'il vous plaît.

Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs

Merci Melanie et bienvenue à tous. Bienvenue à la conférence avec les actionnaires sur les résultats du quatrième trimestre de Suncor Énergie. J'ai à mes côtés dans la salle de conférence Steve Williams, président et chef de la direction, et Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances.

Un avertissement juridique en ce qui concerne les énoncés prospectifs : je vous fais remarquer que les commentaires d'aujourd'hui comprendront de l'information prospective et que les résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs et hypothèses qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du quatrième trimestre, ainsi que dans notre notice annuelle courante et ceux qui sont disponibles en ligne sur SEDAR, EDGAR et suncor.com. Certaines mesures financières auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus de Canada et nous présentons une description de ces mesures dans notre communiqué du quatrième trimestre.

Après nos remarques formelles, nous aborderons les questions, d'abord celles de la communauté financière et puis, si le temps le permet, celles des membres des médias. Je vais maintenant passer la parole à Steve Williams.

Steve Williams, président et chef de la direction

Merci Steve. Bonjour et merci de vous être joints à nous.

Depuis un certain temps maintenant, je vous parle de l'engagement de Suncor à gérer le capital de façon disciplinée et à viser l'excellence opérationnelle. Nous travaillons sans relâche à devenir l'exploitant le plus fiable et ayant les coûts les plus bas dans le secteur. Nous nous sommes constitués un bilan qui pourrait nous soutenir une fois le repli inévitable des prix du brut amorcé. Ce repli a commencé il y a 18 mois et a pénalisé notre industrie, laissant de nombreux joueurs plus faibles lutter pour survivre. Je ne vous dirai pas que nous nous sommes réjouis de cette faiblesse des prix prolongée, mais que nous envisageons cette période autant comme une occasion que comme une menace. Notre but est d'utiliser cette période pour bâtir une entreprise encore plus solide, une entreprise détenant un avantage concurrentiel qui pourra bénéficier de façon importante de la remontée des prix du pétrole.

En 2015, nous avons pris des mesures importantes pour renforcer la Société. Nos initiatives liées à l'excellence

opérationnelle continuent à éliminer des coûts et à accroître la production et la fiabilité pour les porter à des niveaux records. Nos activités d'aval intégrées ont permis d'optimiser la valeur de notre production, ayant généré plus de 40 pour cent de nos flux de trésorerie pour le trimestre et l'exercice complet et, bien entendu, nous avons fait d'autres efforts pour faire croître l'entreprise de façon rentable, notamment en achetant à Total 10 % de plus dans le projet Fort Hills et en promouvant notre offre d'achat de Canadian Oil Sands Limited.

J'aimerais à présent examiner notre rendement et la façon dont nous nous préparons pour continuer à progresser. Au quatrième trimestre, notre production totale moyenne s'est établie à 583 000 barils par jour, soit une augmentation de cinq pour cent par rapport à la même période en 2014. Cela a porté notre production annuelle à 578 000 barils par jour, ce qui représente une augmentation de la production annuelle de huit pour cent et nous place dans la fourchette supérieure de nos perspectives pour l'exercice.

Dans le secteur Sables pétrolifères, les installations in situ de Firebag ont continué à dépasser les attentes, leur production moyenne s'étant établie à presque 200 000 barils par jour au quatrième trimestre. Ces résultats sont attribuables à une solide performance des puits intercalaires, une gestion avancée du gisement et l'achèvement d'un projet mineur de désengorgement. Le projet a été l'objet de la réaffectation d'équipement prévu à l'origine pour le projet d'usine de valorisation Voyageur. Il nous a permis d'augmenter la capacité de traitement de l'eau de l'usine moyennant un investissement très modeste. En conséquence, nous avons pu maintenir des niveaux de production bien supérieurs aux niveaux antérieurs et porter la capacité nominale de l'usine Firebag de 180 000 barils par jour à 203 000 barils par jour depuis le 1^{er} janvier cette année. Cela signifie que nous avons pu accroître la production de 23 000 barils par jour avec un rendement du capital inférieur à 5 000 barils de capacité par jour, ce qui à tous égards est selon moi un projet de croissance remarquablement rentable.

Aux installations de MacKay River, nous avons pu augmenter la production trimestrielle de plus de 20 pour cent par rapport à l'an dernier étant donné que l'achèvement du projet de désengorgement avant la date prévue a permis d'accroître la capacité nominale de presque 20 pour cent pour atteindre 38 000 barils par jour. Une solide fiabilité et une production record ont contribué à une diminution des coûts in situ de 70 pour cent par rapport au trimestre précédent pour s'établir à un peu plus de 11,65 \$ par baril. Dans l'intervalle, les activités de notre usine de base ont affiché une grande

fiabilité, tant les actifs d'exploitation minière que de valorisation dont la maintenance planifiée a été achevée en octobre. Avec ce solide quatrième trimestre, nous avons terminé l'exercice à l'usine de base où, pour la première fois de notre histoire, la production minière moyenne a dépassé 300 000 barils par jour et la valorisation a été supérieure à 90 pour cent de la capacité. Ce niveau de rendement élevé représente la réalisation anticipée d'un objectif de cinq ans que nous avons établi en 2012. Nos arrêts planifiés majeurs de maintenance ce printemps incluent des investissements dans le complexe U2 qui contribueront à maintenir la fiabilité aux niveaux élevés atteints en 2015.

Dans l'ensemble, les coûts des sables pétrolifères pour le trimestre ont été de 28 \$ par baril, réduisant nos charges décaissées moyennes des Sables pétrolifères pour l'exercice à 27,85 \$, et cela correspond à une réduction de presque 20 pour cent par rapport à l'exercice précédent. Bien entendu, ces coûts sont en dollars canadiens. En dollars US, cela correspond à moins de 20 \$ par baril. Et je tiens à redire ce montant. En dollars US, nous avons à présent ramené nos coûts à un peu moins de 20 \$ par barils aux taux de change actuels. En conséquence, le résultat net pour nos activités des Sables pétrolifères a fait en sorte que nous avons connu une très bonne année. Notre production globale s'est établie dans la partie supérieure de nos perspectives, nos coûts ont été inférieurs à nos perspectives, et nous avons en même temps affiché une fiabilité record.

Dans le secteur Exploration et production, les volumes au quatrième trimestre se sont établis à 112 000 barils par jour, de sorte que notre production moyenne pour l'exercice a été légèrement supérieure à nos perspectives originales, soit 114 000 barils par jour. La production élevée à faible coût s'est maintenue à Buzzard et Golden Eagle en mer du Nord tandis que les modestes déclinés naturels ont continué à avoir une incidence sur la production au large de la côte Est du Canada.

Passons maintenant au secteur Aval. Nos raffineries ont été exploitées de façon fiable au quatrième trimestre et ce en dépit de travaux de maintenance aux raffineries de Montréal et d'Edmonton. Nous avons enregistré un taux d'utilisation moyen de 92 % à nos raffineries au quatrième trimestre. Nous sommes heureux que la canalisation 9 d'Enbridge vers Montréal soit entrée en service. Nous pouvons maintenant approvisionner notre raffinerie de Montréal avec une gamme complète de pétrole brut intérieur et intégrer la planification de l'approvisionnement au sein de notre réseau complet de raffinage et de commercialisation. Ce développement devrait au fil du temps créer une valeur importante.

En revenant sur l'exercice 2015 dans son ensemble, je suis satisfait de notre performance opérationnelle en général. Je constate un certain nombre de points qui ressortent. Nous avons connu notre meilleure année en matière de sécurité opérationnelle depuis la fusion Suncor-Petro-Canada en 2009. Les niveaux de blessures consignées et de blessures avec arrêt de travail ont été exceptionnellement bas, ce qui témoigne de l'accent mis sur la sécurité et la rigueur de nos activités. Et soyez assurés que la sécurité continuera restera à l'avant-plan à Suncor dans le cadre de nos efforts d'amélioration continue de nos activités.

Nous avons augmenté notre production globale de huit pour cent par rapport à celle de l'exercice précédent grâce à l'amélioration constante de la fiabilité de nos opérations. En même temps, nous avons réduit nos frais d'exploitation de presque un milliard de dollars par rapport à ceux du dernier exercice, en rationalisant les processus, en éliminant les travaux moins prioritaires et en collaborant étroitement avec nos fournisseurs et nos partenaires commerciaux. Nous avons aussi réduit nos dépenses en immobilisations de plus de un milliard de dollars par rapport à nos perspectives originales tout en continuant à gérer l'exécution de nos projets de maintenance essentiels et, bien entendu, nos principaux projets de croissance.

À ce sujet, je suis heureux que nous ayons pu avancer nos projets de croissance majeurs malgré le contexte de faiblesse prolongée des prix du pétrole. Au cours du quatrième trimestre, la construction du projet Fort Hills a dépassé le cap des 50 pour cent et toutes les activités se déroulent conformément au plan. Au large de la côte Est du Canada, le projet Hebron a progressé à un rythme soutenu. La date cible de la mise en production de ces deux projets est encore la fin de 2017.

Et bien entendu l'autre développement en matière de croissance a été notre offre d'achat de Canadian Oil Sands Limited en vertu d'une transaction entièrement en actions évaluée à environ 6,6 milliards de dollars. Nous avons fait notre offre au début du quatrième trimestre et le conseil d'administration de Canadian Oil Sands a accepté d'appuyer notre offre modifiée à la mi-janvier. Nous travaillons à présent ensemble à rejoindre les actionnaires de Canadian Oil Sands pour les encourager à déposer leurs actions avant date limite de demain à 16 h, heure des Rocheuses.

Bien que le rendement des actifs de Syncrude soit assurément mitigé selon les prix du pétrole actuels, il faut envisager la valeur de ces actifs à longue durée de

vie dans une optique de long terme. Avec une participation de 49 pour cent, Suncor affectera du personnel expérimenté pour qu'il travaille en étroite collaboration avec l'exploitant à la mise en œuvre d'améliorations de rendement majeures et à la réalisation de valeur ajoutée importante à long terme pour les actionnaires de Suncor et de Canadian Oil Sands. Cette transaction cadre parfaitement avec notre stratégie de croissance des sables pétrolifères et est un excellent exemple de notre capacité à créer de la valeur dans le contexte de faiblesse des prix du pétrole afin de rendre notre entreprise encore plus forte.

Il y a un an nous étions au début de l'effondrement des prix du pétrole et j'avais fait les commentaires suivants au sujet des prix du pétrole, et le premier était : On ne devrait pas s'étonner du bas prix actuel du pétrole. Ce sont les prix stables des dernières années, au contraire, qui constituent l'anomalie. Nous avons planifié en fonction d'un contexte de faibles prix du brut et nous sommes préparés pour le surmonter. Nous avons pris des mesures prudentes pour accélérer nos initiatives de réduction des coûts et reporter des dépenses en immobilisations discrétionnaires jusqu'à ce qu'un redressement définitif des cours soit évident. Ces mesures renforceront notre modèle opérationnel et nous aideront à maintenir ou à améliorer notre position concurrentielle. Ces commentaires sont encore valables aujourd'hui. C'est une période très difficile pour l'ensemble de l'industrie, mais un défi que nous sommes préparés à relever de front. Nous continuerons à mettre l'accent sur la sécurité et la fiabilité des opérations, à éliminer des coûts, à vivre selon nos moyens et nous positionner de façon à tirer avantage d'un éventuel redressement des prix du pétrole. Cela dit je vais passer la parole à Alister qui présentera de l'information détaillée sur nos résultats financiers.

Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances

Merci Steve.

Comme nous le savons, la baisse des prix mondiaux du pétrole s'est poursuivie au quatrième trimestre de 2015. Et elle s'est maintenue avec la nouvelle année. Les prix moyens obtenus dans le secteur amont ont diminué considérablement par rapport au trimestre précédent. La chute de prix a été supérieure à 35 pour cent dans les secteurs des sables pétrolifères, sur la côte Est et en mer du Nord. Les solides marges du secteur aval, les initiatives soutenues de réduction des coûts et une

baisse accrue de la valeur du dollar canadien ont compensé en partie l'impact des faibles prix du pétrole.

Nous avons généré des flux de trésorerie d'exploitation de 1,3 milliard \$ et avons subi une perte d'exploitation de 26 millions \$ pour le trimestre. Cela porte nos flux de trésorerie totaux à 6,8 milliards \$ pour l'exercice et notre bénéfice d'exploitation à 1,5 milliard \$. Ces flux de trésorerie d'exploitation de 6,8 milliards \$ ont amplement couvert nos dépenses en immobilisations de 2,6 milliards \$ et nos dividendes de 1,6 milliard \$, laissant plus de 2,5 milliards \$ à investir dans nos projets de croissance. Nous avons inscrit une perte nette d'environ 2 milliards \$ pour le trimestre, en raison des pertes de valeur hors trésorerie de 1,6 milliard \$ et d'une perte de change latente de 382 millions \$ liée à la réévaluation de la dette libellée en dollars américains.

En raison de la détérioration du prix du brut, nous avons inscrit une perte de valeur d'environ 800 millions \$ pour des projets extracôtiers du secteur E et P. Cela a représenté une partie de la valeur accrue attribuée à ces actifs lors de la fusion de Suncor et de Petro-Canada. Nous avons aussi inscrit une perte de valeur de presque 400 millions \$ pour différents projets de sables pétrolifères, la plus importante ayant trait à notre quote-part de la mine Joslyn. En outre, nous avons inscrit une perte de valeur de 450 millions \$ de nos actifs libyens en raison de l'aggravation de l'agitation politique et l'incertitude croissante concernant le retour aux activités normales de la Société dans ce pays. Cette perte en Libye réduit à zéro la valeur comptable résiduelle de ces actifs.

Durant le quatrième trimestre, nous avons maintenu notre accent sur la gestion des coûts alors que nous avons continué à saisir des occasions de réduire nos dépenses en immobilisations et nos charges opérationnelles. Du côté des immobilisations, nous avons investi 1,9 milliard \$ durant le quatrième trimestre, portant nos dépenses en immobilisations totales pour l'exercice à un peu plus de 6,2 milliards \$. Cela a représenté une économie d'environ 1,3 milliard \$ par rapport à la fourchette médiane de nos perspectives originale et cela témoigne de notre engagement à faire preuve de rigueur dans la gestion du capital et à vivre selon nos moyens, comme l'a indiqué Steve.

Nous avons adopté une approche tout aussi rigoureuse dans la gestion de nos frais d'exploitation. Vous vous rappellerez qu'il y a un an environ, nous avons annoncé une réduction planifiée de 600 millions \$ à 800 millions \$ de nos frais d'exploitation et que nous devrions y parvenir au cours d'une période de deux ans. En fait, nous avons

pu réaliser des économies de presque un milliard \$ en 2015 seulement. Vous constaterez que nos charges d'exploitation, frais de vente et frais généraux totaux sont passés de 9,5 milliards \$ en 2014 à 8,6 milliards \$ en 2015. Nous croyons que la majeure partie de ces économies sont contrôlables et durables.

Steve Williams, président et chef de la direction

Oui, je tiens seulement à insister ici sur ce que vient de mentionner Alister. Bien que nous soyons très heureux de ce que nous avons accompli en matière de gestion des coûts, il est très clair pour moi que le travail n'est pas terminé. En fait, je ne suis pas certain que l'on puisse affirmer que la gestion des coûts est un travail qui ne soit jamais terminé. Vous nous avez déjà entendu dire la phrase « ce n'est pas un régime-choc, c'est un changement de style de vie », et c'est pourquoi nous avons pris des mesures supplémentaires pour réduire les coûts et préserver le capital. Nous avons décidé de différer des dépenses en immobilisations discrétionnaires prévues pour 2016, ce qui réduira les prévisions de dépenses en immobilisations de cette année de 750 millions \$ de plus. Ces réductions de dépenses n'influeront pas sur notre production en 2016 ni sur les projets de croissance majeurs qui sont prévus et doivent progresser en 2017 et en 2018. Nous avons aussi réduit notre budget d'exploitation 2016 de 500 millions \$ de plus. Le processus de réduction des coûts est inflexible et continu. Chaque initiative de réduction des coûts nous amène à cerner d'autres occasions à mesure que nous nous efforçons sans cesse d'améliorer nos processus opérationnels. Avec cette nouvelle cible, nos charges d'exploitation, frais de vente et frais généraux devraient diminuer jusqu'à 8 milliards \$ environ en 2016. À partir de maintenant, nous allons surveiller le contexte de prix de très près et faire tout autre ajustement à nos plans de dépenses lorsque la situation le justifie. Dépenser selon nos moyens et préserver un bilan solide continueront d'être nos principales priorités.

Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances

Merci Steve.

Alors comme Steve le dit, examinons notre bilan. Il est très solide. Nous avons terminé l'exercice 2015 avec un solde trésorerie d'un peu plus de 4 milliards \$, un ratio dette nette/flux de trésorerie de 1,7 fois et un ratio de la dette brute sur la capitalisation de 28 pour cent. Actuellement, nous avons aussi des lignes de crédit non

utilisées d'environ 7 milliards \$ et, par conséquent, amplement de liquidités pour nous permettre de faire face à des prix du pétrole beaucoup plus bas, pendant beaucoup plus longtemps. Cela dit, il est évident que les agences de notation proposent des révisions à la baisse importantes dans l'industrie et mon souhait est qu'elles puissent bien faire la distinction entre les entreprises qui ont fait preuve de rigueur en matière de gestion du capital et de prudence financière et qui continuent à le faire, et les entreprises qui ne l'ont pas fait.

Nos priorités à long terme en matière d'affectation du capital n'ont changé : financer les activités de base à mesure que nous poursuivons notre objectif d'excellence opérationnelle axé sur des coûts plus bas et une fiabilité améliorée, investir dans les occasions de croissance rentables à long terme dans nos principaux secteurs d'activité et redistribuer des liquidités substantielles aux actionnaires. Aussi longtemps que ce contexte de faiblesse des prix du pétrole perdurera, nous continuerons certainement à prendre les mesures nécessaires pour préserver nos liquidités et maintenir la solidité de notre bilan. Cela entraînera le report de certaines dépenses de croissance, comme Steve l'a mentionné, mais nos projets de croissance majeurs se poursuivent conformément au plan. Aucun changement n'est apporté au dividende trimestriel, que nous avons augmenté au milieu du dernier exercice, et le niveau actuel où se situe le dividende est concurrentiel et certainement durable selon nous.

En résumé, notre stratégie financière demeure saine malgré un contexte des prix du brut très difficile. Nous prenons des mesures proactives pour préserver la trésorerie et les liquidités et maintenir la vigueur de notre bilan. Suncor continue d'être bien positionnée pour pouvoir traverser cette période difficile de faibles prix du pétrole, mais aussi pour saisir des occasions afin de renforcer et faire croître la Société, et c'est exactement ce que nous entendons faire.

À présent, je redonne la parole à Steve Douglas.

Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs

Merci Steve, et merci Alister.

Juste quelques commentaires supplémentaires avant de passer aux questions : de toute évidence, avec la baisse continue des prix du brut au quatrième trimestre, il y a eu une charge en raison de l'écart DEPS/PEPS. Elle a été, après impôts, de 77 millions \$, soit 286 millions \$ pour

l'exercice. Le cours de l'action, comme on le sait, s'est maintenu relativement bien par rapport à l'indice de l'énergie tout au long de 2015 et la rémunération à base d'actions a représenté une charge nette après impôts de 59 millions \$ au quatrième trimestre et de 234 millions \$ pour l'exercice 2015. Finalement, le dollar canadien a continué à se déprécier au quatrième trimestre et tout au long de l'année, de sorte que l'impact du taux de change a représenté une charge de 382 millions \$ au quatrième trimestre et de 1,93 milliard \$ pour l'exercice 2015.

Je vous renvoie aux changements apportés à nos perspectives à ce sujet. Steve et Alister en ont fait mention. Aucun changement aux perspectives de production, mais nous avons réduit la fourchette de dépenses en immobilisations de trois quarts de milliard de dollars pour l'année. Nous avons aussi réduit les hypothèses concernant le prix du pétrole et les impacts correspondants sur les impôts et les redevances pour tenir compte de ces hypothèses, et, bien entendu, vous pouvez prendre connaissance des détails complets à Suncor.com. J'aimerais préciser que les perspectives excluent toute incidence de la transaction liée à Canadian Oil Sands Limited, qui évidemment est toujours en cours.

Voilà. Je redonne la parole à Melanie et nous répondrons aux questions.

SÉANCE DE QUESTIONS-RÉPONSES

Téléphoniste

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

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

Neil Mehta, Goldman Sachs

Bonjour, Messieurs. Félicitations pour le solide exercice 2015 malgré la conjoncture très difficile.

Ma question porte sur les dépenses en immobilisations. La fourchette de dépenses en immobilisations, qui était de 6,7 milliards \$ à 7,3 milliards \$, a été réduite à 6 milliards \$ à 6,5 milliards \$. Quelle proportion de ce delta est attribuable au changement apporté à l'échéancier de Firebag, puis quelle souplesse avez-vous pour réduire autant cette fourchette compte tenu de vos projets de croissance?

Steve Williams, président et chef de la direction

Ce sont des chiffres approximatifs vous savez Neil, mais ce serait entre 50 millions \$ et 100 millions \$ pour Firebag et le reste a trait à d'autres mesures que nous prenons. D'autres catégories incluent le projet de coker de Montréal et la réplique in situ qui est reportée d'un an, et nous travaillons très fort à l'amélioration de la productivité des fournisseurs et des entrepreneurs actuels, et nous ferons un examen très minutieux des projets en cours en ce moment. C'est l'année où les dépenses pour le projet Fort Hills seront les plus élevées et nous espérons pouvoir travailler avec les entrepreneurs pour que certaines autres améliorations soient apportées dans le cadre des contrats. Il s'agit donc d'un groupe d'éléments et de Firebag, ce qui comme je l'ai dit représente de 50 millions \$ à 100 millions \$.

Neil Mehta, Goldman Sachs

Il est peut-être trop tôt pour le dire, mais si vous ajoutez Canadian Oil Sands à cela, de combien les dépenses en immobilisations pourraient-elles augmenter?

Steve Williams, président et chef de la direction

Nous pensons que ce serait d'environ 250 millions \$ selon l'état actuel des choses. Et bien entendu, tout dépendant du prix du brut à ce moment, ce serait un très faible niveau de capital pour prendre en charge un actif de cette taille.

Neil Mehta, Goldman Sachs

Très bien. Ma dernière question a trait à l'ensemble du secteur pétrolier canadien et, selon la courbe actuelle, il y a un grand débat au sujet de la croissance de la production pétrolière canadienne en 2016 et 2017. De toute évidence, il y a un certain nombre de grands projets auxquels vous participez. Selon la courbe actuelle,

croyez-vous que la production au Canada va augmenter au cours des deux à trois prochaines années et, dans quelle situation la production tirée des sables pétrolifères canadiens dans son ensemble pourrait-elle prendre fin ou est-ce qu'aucun facteur de prix ne pourrait provoquer une telle situation?

Steve Williams, président et chef de la direction

Vous savez, vous devez tenir compte du facteur temps dans votre question. Je ne doute aucunement de la croissance du secteur des sables pétrolifères canadiens, car des investissements majeurs sont en cours dans les immobilisations qui seront achevées, et il est donc tout à fait logique de les achever pour plusieurs raisons. L'une d'elles est que ce sont des actifs à très longue durée de vie et que nous les envisageons sur la durée de vie entière du projet. Une autre raison est que du pur point de vue de l'exécution, il s'agit d'une période très avantageuse pour investir vous savez, de dépenser cet argent, car nous bénéficions d'une bonne productivité et de très bons résultats concernant la construction au chantier. Je crois donc que vous constaterez de la croissance à court et à moyen terme.

Le moyen à long terme est une période différente et une question différente, car cela dépend beaucoup de la vue à long terme du brut. Le point de vue de Suncor est que le marché fonctionne. Nous nous sommes positionnés de façon à pouvoir poursuivre nos activités cette année à un prix moyen de 36 \$ le baril, ce qui nous croyons nous place en très solide position, et de là, nous avons connu une croissance de huit pour cent de 2014 à 2015 et, selon que l'on inclut Canadian Oil Sands, nous avons continué à croître en attendant la mise en production de Hebron et de Fort Hills. J'envisage donc de la croissance à court et à moyen terme. La croissance à long terme dépendra des prix. Notre point de vue au sujet du prix est, qu'au fil des multiples cycles, il remontera aux prévisions d'approvisionnement qui selon nous se situe dans la fourchette de 70 à 90 \$. Alors plus optimiste au sujet du long terme, il s'agit de savoir à quel moment arrivera le long terme.

Votre dernière question portait sur les facteurs économiques liés à un arrêt de la production, et je crois qu'il faut se rappeler que les coûts fixes pour beaucoup de ces actifs se situent dans la fourchette de 70 à 80 pour cent, alors même un arrêt de production n'élimine pas une grande partie de ces coûts. Alors nos décaissements d'exploitation sont inférieurs à 20 \$US le baril, nous n'entrevoyons certainement pas un arrêt de production.

Neil Mehta, Goldman Sachs

Très bien. Merci beaucoup.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est de Paul Cheng de Barclays. Allez-y s'il vous plaît.

Paul Cheng, Barclays

D'accord. Bonjour, Cette question porte sur les chiffres et s'adresse à Steve. À un prix du pétrole de 35 \$, il n'est pas étonnant d'assister à une érosion du capital et nous estimons que pour vous, en supposant que l'acquisition de Canadian Oil Sand se réalise et qu'on l'inclut, la consommation de trésorerie sera d'environ 4 milliards \$. Devrions-nous alors supposer que, pour maintenir votre bilan, les fusions et les acquisitions sont à peu près terminées, ou désirez-vous alourdir votre bilan davantage?

Steve Williams, président et chef de la direction

Je crois que c'est la première, la bonne question qu'on doit se poser. Ce que j'ai dit auparavant, c'est que nous avons examiné le financement de l'entreprise cette année au prix que vous avez mentionné Paul. Nous avons utilisé 36 \$, mais nous nous situons dans le milieu de la fourchette des 30 \$ à 40 \$. À ce prix, nous couvrons notre dividende et notre capital de maintien, de même qu'une contribution importante de notre croissance. Et vous savez, je crois que vous et moi avons discuté à plusieurs reprises de la raison pour laquelle nous avons pris de l'argent du bilan tôt en prévision du financement des projets de croissance majeurs. Vous savez, ce n'est pas ce que j'aime particulièrement, c'est plus difficile que ce que nous avons prévu au départ, mais notre plan est de pouvoir mener ces projets à terme, même dans le milieu de la fourchette des 30 \$ à 40 \$.

Un des avantages dont nous font bénéficier l'excellence opérationnelle et la rigueur de la gestion du capital est que le rendement du cours de notre action a été supérieur à celui de nos pairs durant cette période. Alors ce que nous avons pu utiliser à notre avantage dans le cadre de nos discussions avec Canadian Oil Sands est la valeur de nos actions par rapport à celle des actions de

Canadian Oil Sands. Nous faisons donc preuve d'une confiance prudente que la transaction va progresser, mais cette activité, dans un sens, n'a pas miné notre bilan. Dans la mesure où il y aurait d'autres occasions éventuelles, si elles sont partagées, nous les examinerons. Nous n'avons rien d'autre pour le moment, mais nous continuerons à déterminer si toute occasion éventuelle est logique.

Paul Cheng, Barclays

Steve, deuxième question sur le désengorgement de Firebag, à savoir si c'est à peu près terminé et si la prochaine vague de croissance devra provenir du nouveau projet (inaudible) relatif au DGMV, ou y a-t-il d'autres occasions qui pourraient être assez significatives?

Steve Williams, président et chef de la direction

Nous poursuivons cette initiative. Il s'agit d'une partie intrinsèque de nos activités pour assurer la fiabilité de nos actifs et déterminer quels sont les blocages, ceux que nous pouvons choisir d'éliminer à faible coût. Si vous vous rappelez les conversations il y a deux ou trois ans, il était alors question, je crois, de 20 000, 25 000 barils par jour à Firebag. Nous avons pu y parvenir à un coût encore plus bas que celui que nous avons prévu. La suite est un peu plus difficile. Nous n'avons pas tout terminé encore. Nous croyons qu'il y a d'autres occasions beaucoup plus avantageuses, mais elles ne se réaliseront pas aussi facilement ni dans le même délai. Alors on peut envisager une autre augmentation modeste à Firebag d'ici un à deux ans.

Si on examine nos autres installations, c'est un processus continu. Nous avons parlé de désengorger de façon efficace l'usine de valorisation en augmentant la fiabilité. Je suis très fier du travail accompli. Elle se situe dans les 90 pour cent pour l'usine de valorisation. Et le niveau de fiabilité de l'exploitation de la mine est très élevé. Nous allons continuer et chercher d'autres occasions concernant la valorisation pour déterminer s'il y a d'autres solutions de désengorgement, mais il n'y a rien de majeur à très court terme.

Paul Cheng, Barclays

Steve, par simple curiosité, croyez-vous maintenant que la taille de votre organisation est appropriée ou, compte

tenu des niveaux d'activité, qu'il reste encore du travail à faire en ce qui concerne la taille de l'entreprise?

Steve Williams, président et chef de la direction

Vous savez, je vais profiter de l'occasion Paul pour être un peu plus clair sur ce que nous avons fait réellement, car c'est une question très importante, en particulier en ce qui touche les coûts. L'an dernier, à cette période, nous nous étions engagés à des réductions de coûts importantes et au licenciement d'environ 1 000 personnes. Et cela inclurait des employés de la catégorie « ententes de services professionnels » et des employés à temps plein de Suncor. Ces personnes étaient entièrement dévouées à leur travail à Suncor chaque jour. Nous avons fait beaucoup plus. Nous avons éliminé un peu plus de 1 900 emplois et, dans le cadre de notre processus de croissance, la première chose à laquelle nous avons travaillé a été de rediriger certains de ces employés vers nos projets de croissance en raison de leurs compétences, principalement vers Fort Hills. Nous avons déplacé 200 à 250 personnes. La réduction nette a donc été d'environ 1 700 employés. Nous avons presque doublé l'objectif que nous avons établi au départ. Et cela indique que ce n'était pas seulement une question de cible, il s'agissait en fait de travailler à l'amélioration de la productivité de nos processus opérationnels sous-jacents. Nous avons investi depuis quelques années dans des systèmes qui nous aideraient dans ce travail et nous avons pu en profiter pleinement en 2015. Alors bien que je réduise les coûts d'environ 500 millions \$ à partir de maintenant, cela ne concernera pas les employés en grande partie, mais plutôt les processus et la chaîne d'approvisionnement pour améliorer nos activités. Par conséquent, nous arrivons à la fin de ces réductions.

Paul Cheng, Barclays

D'accord. Une dernière question si je peux : en ce qui concerne (inaudible) du projet de croissance DGMV, quelle est le calendrier et que faut-il pour que vous approuviez ces projets ou que vous jugiez approprié pour les approuver? Merci.

Steve Williams, président et chef de la direction

Nous sommes en excellente position, Paul. Nous avons travaillé sans relâche en arrière-plan sur deux éléments principaux et les critères de sélection s'y rattachant. Nous commençons à découvrir de nouvelles technologies vraiment intéressantes. Mark Little et son équipe ont

travaillé très fort pour ramener ces technologies à une échelle raisonnable de façon que nous puissions faire les bons choix de procédés en vue la réplication, car nous voulons le faire une fois, puis le reproduire 10 ou 15 fois.

En parallèle avec le choix de technologie, nous avons examiné la base de ressources et, bien entendu, c'est là que Suncor détient un avantage incroyable, car c'est une chose d'avoir un concept de réplication, mais c'en est une autre d'avoir le volume et la qualité de ressources permettant la mise en œuvre de ces installations standard. Et nous avons déjà identifié 13 ou 14 de ces installations. Si vous vous rappelez, il était question d'environ 30 000 à 40 000 barils par jour, de plus de 10 de ces installations, alors le programme de par sa conception se déroule très bien, et la seule différence qu'entraînera l'annonce des dépenses en immobilisations que nous avons faite aujourd'hui est que nous prendrons un peu plus de temps pour la sélection et le développement de la technologie avant de passer au programme de réplication un an plus tard au début des années 2020.

Paul Cheng, Barclays

Merci.

Téléphoniste

Merci. La prochaine question est de Guy Baber de Simmons. Allez-y s'il vous plaît.

Guy Baber, Simmons & Company

Bonjour à tous, Je m'excuse à l'avance de poser une question au sujet des dépenses en immobilisations pour 2017 après que vous venez de nous faire part des perspectives pour 2016, mais je crois qu'il est essentiel de comprendre l'évolution des dépenses en immobilisations au cours de prochaines années après cette année qui doit être un sommet et je veux m'assurer de comprendre la raison du plus long délai en matière d'engagements de dépenses qui fléchissent, mais aussi comprendre la raison du report des dépenses en immobilisations en 2017/2018. Ce serait apprécié si vous pouviez faire le point sur l'évolution de la situation, même si ce n'est qu'un survol.

Steve Williams, président et chef de la direction

Merci. Ce que je vous dirais c'est de vous reporter à nos résultats antérieurs. Si vous examinez nos antécédents, il y a les principes dont nous avons parlé et qui ne sont pas simplement des buts et des objectifs que nous fixons, nous les avons respectés de très près au cours des quatre à cinq dernières années. Je parle du principe de la mise en œuvre de l'excellence opérationnelle, de la réduction des frais d'exploitation, de la génération de liquidités et du fait de vivre selon nos moyens. Nous avons donc développé les projets que nous désirions développer, nous avons mis en place les normes les plus élevées à nos installations et, de plus en plus, jusqu'à ce que survienne repli du cycle actuel, nous avons retourné de l'argent aux actionnaires de deux façons, par le rachat d'actions et l'augmentation importante du dividende. Vous ne nous verrez pas nous éloigner de ces grands principes. Notre plan consiste donc à faire preuve de prudence, à dépenser selon nos moyens et à démontrer une grande rigueur.

À présent, comme vous l'avez mentionné très justement, une grande partie de notre budget de dépenses en immobilisations l'an dernier et cette année porte sur des projets de croissance discrétionnaires que nous avons fermement l'intention de mener à terme, mais si vous en faites exception, il vous reste d'importantes liquidités disponibles à tout prix de brut raisonnable. À partir de là, tout sera discrétionnaire et la même rigueur dans la gestion du capital sera exercée. Il est clair que tout dépend fortement du prix du brut, mais les mêmes principes et les mêmes priorités entourant l'affectation du capital prévaudront. Il sera beaucoup plus difficile durant cette période que nous traversons d'investir dans des projets de croissance, à moins d'avoir un degré de confiance élevé dans la remontée éventuelle du prix du brut.

Guy Baber, Simmons & Company

D'accord. C'est très utile. À plus long terme, vous avez parlé auparavant d'environ 3,5 milliards \$ à 4,5 milliards \$ comme étant un niveau de soutien des dépenses en immobilisations. Est-ce que ce sont toujours des chiffres valables ou y a-t-il un bémol compte tenu de la déflation?

Steve Williams, président et chef de la direction

Vous savez, aux fins de modélisation, je dirais que cette fourchette est encore assez bonne. Il y a une certaine déflation et à mesure que la fiabilité augmente, les coûts de maintenance diminuent étant donné que celle-ci est

planifiée au lieu de ne pas être planifiée. Mais je dirais aux fins de modélisation que la fourchette de 3,5 milliards \$ à 4,5 milliards \$ est encore bonne.

Guy Baber, Simmons & Company

D'accord, je comprends. Et une dernière question : vous avez parlé de l'importance du dividende et j'aimerais que vous nous en disiez davantage au sujet du dividende dans un contexte de faible prix du pétrole qui vient limiter les capitaux et ce que vous en pensez, que vous le mainteniez au niveau actuel ou si un principe de croissance progressive est quelque chose que vous songez à mettre de l'avant compte tenu du contexte actuel.

Alister Cowan, vice-président directeur et chef des finances

D'accord, Guy, je vais répondre et Steve interviendra probablement. Vous savez, Steve a décrit nos principes et l'un des principaux est de s'assurer de retourner de l'argent aux actionnaires de façon raisonnable, qu'il s'agisse de dividende ou de rachat d'actions. Nous voulons avoir un dividende concurrentiel et durable et nous voulons qu'il augmente à long terme. L'augmentation dépendra de toute évidence des prix du pétrole, mais nous sommes très satisfaits aujourd'hui en ce qui concerne le dividende. Et rappelez-vous que nous l'avons augmenté l'été dernier et nous en sommes très satisfaits. Je crois que le rendement est très concurrentiel. Compte tenu de notre situation et même à un prix du baril de 36 \$, nous couvrons amplement notre dividende et notre capital de maintien, et, comme l'a dit Steve, il y a de la place pour la croissance. Je suis très satisfait de cela. Nous verrons quelle direction prendra le prix du pétrole, mais nous sommes déterminés à accroître le rendement pour les actionnaires.

Guy Baber, Simmons & Company

Merci pour vos réponses et félicitations pour une très bonne année.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est de Jason Frew de Crédit Suisse. Allez-y s'il vous plaît.

Jason Frew, Crédit Suisse

Bonjour, Merci. J'aimerais de l'information au sujet du secteur aval et peut-être Steve pourriez-vous contribuer à établir un rapprochement entre certains des fondamentaux. Il semble y avoir plus de discussions au sujet des différents types de produits et des tendances des consommateurs concernant l'essence et le diesel et je me demandais si vous pouviez nous indiquer comment Suncor entend faire face à la situation.

Steve Williams, président et chef de la direction

Merci Jason. Vous savez, le modèle que nous avons conçu nous plaît réellement. Nous croyons que le modèle intégré s'avère très précieux dans le contexte actuel. Nous sommes tout particulièrement fiers du secteur aval. Il a réellement mérité la position de meilleur secteur aval en Amérique du Nord actuellement. Et cela s'accompagne d'une grande souplesse en matière d'approvisionnement et de logistique d'approvisionnement des raffineries et de leur exploitation. Si on prend le quatrième trimestre, la situation était quelque peu étrange, comme Steve l'a mentionné, car il y eu une perte PEPS importante d'un peu moins de 80 millions \$. Il y a aussi eu certains coûts non récurrents portant sur des indemnités et des stocks. Alors si on en tient compte, nos résultats ont été supérieurs pour le trimestre.

Mais je crois que vous voulez parler d'argent. Je crois que la perspective concerne l'écart entre le Brent et le WTI et en ce qui concerne le diesel en particulier, il y aura une faible diminution pour les raffineries. Ce que j'apprécie vraiment concernant la position de Suncor, c'est qu'elle est en mesure de tirer le meilleur parti de cela. Alors peu importe ce que le marché choisira, nous serons les mieux positionnés. Et bien entendu l'inversion de la canalisation 9 vers Montréal n'avait pas comme seul motif l'écart entre le Brent et le WTI, mais un écart entre les différents bruts intérieurs à prix réduits. Je suis donc très heureux de ce travail et je suis toujours persuadé qu'il y aura des avantages à l'avenir. J'espère que cela répond à votre question.

Jason Frew, Crédit Suisse

Oui. Merci.

Téléphoniste

Merci. La prochaine question est de Mike Dunn, de FirstEnergy. Allez-y s'il vous plaît.

Mike Dunn, FirstEnergy Capital

Merci. Bonjour à tous. Steve, peut-être comme suite aux questions de Jason, dégagez-vous des tendances dans la demande dans l'Est, soit les marchés de l'Ontario et du Québec, par rapport à ce que vous constatez dans l'Ouest. Nous avons très peu de données à ce sujet. Je croirais qu'en raison du ralentissement économique dans l'Ouest, il peut y avoir un ralentissement de la demande, mais je ne suis pas certain dans l'Est. Les marges en Ontario semblent très bonnes maintenant. Merci.

Steve Williams, président et chef de la direction

Oui, vous avez assez bien cerné la situation Mike. Je vais faire un retour en arrière pour établir le cadre, puis je parlerai de ce qui nous avons constaté dans l'Ouest pour ce qui est de la demande. De façon générale, nous avons constaté qu'à mesure que les prix de l'essence, l'essence en particulier, ont baissé, il y a eu une modeste augmentation de la demande. Et je crois que cela se reflète dans les statistiques sur les ventes de véhicules qui ont augmenté et il y a eu un léger retour aux plus gros VUS, en particulier aux États-Unis.

C'est ce que nous avons constaté. Nous voyons une demande assez bonne. Elle est plus grande dans l'Est que dans l'Ouest, exactement comme vous le dites. À mesure que l'activité économique générale a ralenti dans l'Ouest, en particulier ici en Alberta, nous avons constaté une baisse de la demande de diesel, ce qui signifie que nous avons exporté ce produit, la majeure partie, aux États-Unis et un certain volume dans des régions éloignées. Vous avez raison. Et nous ne prévoyons par un renversement très rapide de la situation.

Mike Dunn, FirstEnergy Capital

Parfait. Merci Steve. J'apprécie.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est de Chris Cox de Raymond James. Allez-y s'il vous plaît.

Chris Cox, Raymond James

(Inaudible)

Téléphoniste

Désolé M. Cox, nous ne pouvons pas vous entendre. Il y a de la friture sur la ligne.

Chris Cox, Raymond James

(Inaudible)

Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs

Je crois que Chris peut essayer de rappeler et nous pouvons passer à une autre question.

Téléphoniste

Certainement. La question suivante est de Brian Beargie de Legal & General Investments. Allez-y s'il vous plaît.

Brian Beargie, Legal & General Investment Management

Bonjour. Pour revenir à la question du dividende, vos remarques selon lesquelles vous ne réduirez pas et ne prévoyez pas réduire le dividende, et semble-t-il l'érosion prévue du capital cette année, et peut-être l'an prochain, si les prix du pétrole restent à ce niveau sont en contraste direct, me semble-t-il, avec vos remarques au sujet du maintien de la force du bilan. Je pense qu'une révision de notation à la baisse par les agences semble possible, certains craignent de plusieurs échelons, y a-t-il un niveau où vous envisageriez de couper le dividende?

Steve Williams, président et chef de la direction

Je crois qu'Alister a parlé des principes généraux Brian, et ce que nous faisons, je veux dire si vous examinez la série d'éléments que nous pouvons contrôler, nous avons délibérément maintenu des liquidités élevées pour notre bilan pour être honnête, et c'était entièrement pour pouvoir protéger Fort Hills et Hebron. Et, vous savez, pendant un certain temps, nous fonctionnons avec

5 milliards \$, 5,5 milliards \$. Par conséquent, ramener ce montant à notre cible qui est plus près de 3 milliards \$ a toujours fait partie de notre plan. Nous avons fait de coupures énergiques dans nos dépenses d'exploitation, la même chose pour nos dépenses en immobilisations et nous nous en tenons à nos plans, nos finances à 36 \$ par baril pour l'année. Nous devons alors voir la moyenne vous savez, le prix moyen de l'an passé était de 54 \$, nous suivons la situation de très près. Bien entendu, un autre élément dont nous disposons a trait aux actifs secondaires, il y a une occasion de ventes d'actifs durant l'année. Nous avons donc positionnés en arrière-plan certains de ces actifs secondaires si nous devons y recourir. Alors Alister avait raison, il ne faut jamais dire jamais, car nous ne savons pas exactement où peut aller le prix du brut, mais selon ce qui semble se dessiner, nous croyons pouvoir protéger le dividende. Et nous sommes alignés sur les dépenses d'exploitation, les dépenses en immobilisations et les ventes d'actifs.

Brian Beargie, Legal & General Investment Management

Le conseil d'administration s'est donc déjà réuni au sujet du dividende ou se réunira-t-il?

Steve Williams, président et chef de la direction

Oui, il y a eu des réunions du Conseil d'administration cette semaine et nous nous avons annoncé hier que nous maintenons le dividende.

Brian Beargie, Legal & General Investment Management

D'accord. À nouveau, en ce qui concerne la notation vous savez, il est certain que nous constatons d'importantes diminutions des notations dans le domaine énergétique, et je me demande quel est votre seuil de tolérance à cet égard. Vous nous avez parlé de certains efforts en matière de préservation des liquidités, mais le ratio de levier continue néanmoins à augmenter, peu importe l'angle sous lequel on l'aborde et, vous savez, vous devez envisager cette voie.

Steve Williams, président et chef de la direction

Permettez-moi de vous faire part de notre point de vue. De toute évidence, les conversations dans l'industrie

tournent autour des agences de notation et des cotes de crédit actuelles. Suncor occupe une excellente position, car nous avons une notation de grande qualité auprès des agences. Et même si nous devions faire partie de ce mouvement baissier, ce que nous ne souhaitons évidemment pas, et subir une baisse de notation, ce ne devrait être que d'un échelon. On pourrait envisager plus, mais ça ne semblerait pas approprié pour Suncor à l'heure actuelle. Mais nous maintiendrions nos cotes de crédit de grande qualité. Pour bon nombre dans l'industrie, je crois qu'il pourrait y avoir des baisses de cotes de crédit, de sorte que leur statut d'investissement de qualité passerait un statut spéculatif. Alors, vous savez, nous travaillons fort pour le protéger. Nous avons le capital, nous avons des plans en place et la rigueur pour les exécuter, mais comme vous le dites, je crois que les perspectives de l'industrie à court terme sont défavorables, alors il est difficile de se démarquer de cela complètement. Nous espérons que la rigueur dont nous faisons preuve obtiendra une certaine reconnaissance.

Brian Beargie, Legal & General Investment Management

D'accord, merci.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est de Nima Billou de Veritas Investment Research. Allez-y s'il vous plaît.

Nima Billou, Veritas Investment Research

Bonjour, Une simple question : pourquoi s'arrêter à COS? Si vous êtes un des meilleurs exploitants des sables pétrolifères, et je crois que vous avez démontré votre capacité et vos compétences dans votre travail, et que vous recherchez de la croissance et avez une attitude constructive au sujet des prix du pétrole, alors pourquoi pas MEG Energy et Cenovus? Je crois que ce serait des cibles idéales pour Suncor et que vous pourriez apporter la même expertise que pour COS et vous pourriez financer leur croissance pendant de nombreuses années.

Steve Williams, président et chef de la direction

Merci pour votre question. Vous soulevez un point très intéressant. Nous sommes très heureux et, comme je l'ai dit, d'un optimisme prudent, en ce qui concerne l'issue de

la transaction avec Canadian Oil Sands plus tard cette semaine. Nous avons un groupe chargé des fusions et des acquisitions qui gardent un œil sur les entreprises qui œuvrent dans notre domaine et avec lesquelles il pourrait y avoir des synergies selon nous. Comme je dis, aucun plan n'est en place pour faire suite à la transaction potentielle avec Canadian Oil Sands, mais nous continuons à chercher. C'est pourquoi dans mes remarques générales, je crois que les mots que j'ai utilisés étaient que nous envisageons cette période autant comme une occasion que comme une menace, et nous examinons s'il y a des secteurs où nous pourrions ajouter de la valeur. Alors aucun détails au sujet de nos plans pour le moment, mais votre question est très judicieuse.

Nima Billou, Veritas Investment Research

Merci beaucoup. Et une dernière : Vous avez fait un excellent travail sur le plan du raffinage, mais je voudrais seulement aborder ce sujet un peu plus en détail. Vos opérations s'appuient en grande partie sur les marges de craquage à Chicago, mais le raffinage a tout de même continué à démontrer de la vigueur. Dans quelle mesure cette résilience des flux de trésorerie est-elle déterminée par d'autres marges de craquage en général, et combien est déterminée par des conditions favorables du taux de change, ce qui a été votre cas? Je désire seulement avoir une idée de la source de cette résilience. Car ces marges se rétrécissent sûrement à Chicago. En raison de leur structure, les marges Brent-WTI devraient se rétrécir à l'avenir, car les É.-U. exportent maintenant du WTI, de sorte que les prix du WTI vont augmenter, et le pétrole iranien pourrait potentiellement arriver sur les marchés européens, entraînant une diminution du prix du Brent. Je désire seulement avoir une idée de ce qui a permis au segment du raffinage de si bien résister.

Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs

Nima, Steve Douglas ici, je vais faire un bref commentaire, puis je pourrai vous en parler hors d'ondes si vous le désirez. Toutefois, je vous dirais que le lien avec Chicago n'est pas aussi fort. Si on prend les secteurs du raffinage tels que Denver ou Edmonton, ce sont essentiellement des îlots logistiques qui peuvent soutenir de solides marges et de solides différentiels durant des périodes prolongées par rapport à la côte américaine du golfe du Mexique ou Chicago ou New York. Alors nous ne sommes pas vraiment liés aux marges de Chicago. Et nous avons configuré nos

activités de façon que, A, nous puissions bénéficier de coûts d'approvisionnement en charge d'alimentation avantageux —

Nima Billou, Veritas Investment Research

Compris.

Steve Douglas, Vice President, Investor Relations

— d'un accès à une gamme de bruts intérieurs, et B, de façon à épuiser nos stocks et fonctionner à pleine capacité la plus grande partie de l'année. C'est avec plaisir que j'aimerais poursuivre la conversation hors d'ondes.

Nima Billou, Veritas Investment Research

Non, ce n'est pas...

Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs

Le temps est maintenant écoulé, alors je tiens à vous remercier tous de votre participation et, évidemment comme toujours, l'équipe des Relations avec les investisseurs reste à votre disposition pour faire un suivi par téléphone ou par courriel avec vous si vous le désirez. Merci.

Téléphoniste

Merci. La conférence est maintenant terminée. Veuillez déconnecter vos lignes à présent. Merci de votre participation.
