

## 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

### **Greg Pardy**

*RBC Marchés des Capitaux*

### **Guy Baber**

*Simmons & Company*

### **Paul Cheng**

*Barclays Capital*

### **Mohit Bhardwaj**

*Citigroup*

### **Paul Sankey**

*Wolfe Research*

### **Arthur Grayfer**

*Marchés mondiaux CIBC*

### **Mike Dunn**

*FirstEnergy Capital*

### **Nia Williams**

*Reuters*

### **Chester Dawson**

*The Wall Street Journal*

### **Jeff Lewis**

*The Globe and Mail*

## PRÉSENTATION

### **Téléphoniste**

Bonjour, mesdames et messieurs et bienvenue à la conférence téléphonique et webdiffusion du troisième trimestre 2014 de Suncor. J'aimerais maintenant passer

la parole à M. 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, Mary, et bonjour tout le monde et bienvenue à la conférence téléphonique du troisième trimestre de Suncor Énergie. Sont à mes côtés ici à Calgary Steve Williams, notre président et chef de la direction, et Alister Cowan, notre vice-président directeur et chef des finances.

Je vous demanderais de noter que les commentaires d'aujourd'hui renferment des renseignements prospectifs, et que les résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs de risque et hypothèses décrits dans notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre ainsi que dans notre notice annuelle courante et ces documents sont tous deux disponibles en ligne.

Certaines mesures financières auxquelles ces commentaires font référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada et pour une description complète de ces mesures financières, veuillez consulter notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre.

Après nos remarques formelles, nous ouvrirons les lignes pour les questions, d'abord celles des membres de la communauté des investisseurs et ensuite, si nous avons le temps, celles des membres des médias.

Cela dit je vous passe Steve Williams.

---

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

Merci Steve et bonjour à tout le monde, merci d'être des nôtres.

Le troisième trimestre a vu les prix du pétrole baisser de façon marquée et les perspectives du marché sont devenues baissières; cependant, Suncor a continué de gérer à la fois ses coûts d'exploitation et ses dépenses en immobilisations de façon très rigoureuse et le modèle intégré a une fois de plus livré de solides résultats financiers.

Dans le secteur des Sables pétrolifères, nous avons enregistré un nouveau record de production trimestrielle et obtenu un prix moyen de plus de 89 \$ le baril. En même temps, nous avons été en mesure de ramener nos

coûts d'exploitation décaissés à près de 31 \$ par baril. Dans le secteur E et P, notre production a diminué en raison de maintenance planifiée mais nous avons bénéficié d'un prix de plus de 101 \$ par baril produit. Le résultat net a été un autre trimestre de forte génération de liquidités.

Nous avons généré près de 48 \$ en flux de trésorerie et 10 \$ en flux de trésorerie disponibles pour chaque baril produit. Nous avons maintenant généré près de 10 milliards \$ en flux de trésorerie et plus de 3 milliards \$ en flux de trésorerie disponibles au cours des 12 derniers mois. Mais étant donné la récente baisse des prix du pétrole et le marché comparativement plus faible que nous entrevoyons pour l'année à venir, peut-être devrions nous prendre quelques minutes pour poser un regard prospectif plutôt que rétrospectif.

Premièrement, je dirais que faire des prévisions à court terme sur les prix du pétrole peut être périlleux. Même les experts se trompent aussi souvent qu'ils ont raison. En raison de cette incertitude à court terme, nous utilisons des hypothèses prudentes dans notre planification. Nous nous efforçons d'éliminer certains coûts dans nos activités et nous maintenons un bilan très sain. La volatilité des prix est une réalité dans notre industrie et nous croyons qu'il est essentiel que nous soyons bien préparés pour les inévitables cycles baissiers. Si nous nous dirigeons en fait vers une période de prix du pétrole plus bas, Suncor compte parmi les sociétés les mieux positionnées dans l'industrie, non seulement pour faire face à des prix plus bas mais aussi, potentiellement, pour se dépasser.

Nous faisons d'importants progrès au chapitre de la gestion des coûts. Notre coût décaissé moyen à l'échelle de la Société pour produire un baril de pétrole est de moins de 30 \$. Cela signifie que nous pouvons générer de solides flux de trésorerie même dans un contexte où les prix du pétrole sont faibles. Au cours des quelques dernières années, un volet clé de notre stratégie a été d'inculquer une solide discipline en matière de capital et de dépenser à la mesure de nos moyens. Nous continuerons de le faire à l'avenir. Même avec les prix du pétrole à leurs niveaux actuels, nous nous attendrions à générer suffisamment de flux de trésorerie pour maintenir nos activités courantes, financer nos projets de croissance et soutenir notre dividende. Nous avons une dette très faible, de solides flux de trésorerie et des liquidités disponibles, et cela nous donne de la flexibilité à un moment où le secteur sera éprouvé.

En bref, nous croyons que Suncor est bien positionnée pour créer de la valeur pour les actionnaires durant une période de faiblesse des prix mondiaux du pétrole et

qu'elle possède un fort potentiel de croissance. Maintenant, je ne vais pas vous dire que j'aime que les prix du pétrole soient plus faibles mais ce que je dirai, c'est que Suncor a conçu sa stratégie en tenant compte de la volatilité des prix du pétrole et que nous nous sommes positionnés pour exécuter notre stratégie.

Maintenant, si nous revenons à nos résultats du troisième trimestre, je vais prendre quelques minutes pour examiner nos activités un peu plus en détail. Dans le secteur des Sables pétrolifères, nous avons enregistré une solide fiabilité de la production en juillet et en août avant d'entreprendre la maintenance planifiée des unités de cokéfaction. Vers la fin de septembre, nous avons mis le complexe de valorisation numéro deux hors service pour faire quelques réparations mineures. Le travail a été réalisé de façon sûre et nous avons fait fonctionner l'usine à capacité au cours des deux dernières semaines. Nous prévoyons terminer l'exercice vers l'extrémité inférieure de notre fourchette de prévisions annuelles pour la production issue des sables pétrolifères.

Nos installations in situ ont continué de bien fonctionner durant le trimestre. Avant la maintenance planifiée en septembre, Firebag a régulièrement dépassé sa capacité nominale de 180 000 barils par jour tout en maintenant un ratio vapeur-pétrole inférieur à trois pour un. À l'avenir, nous sommes confiants de pouvoir tirer une production encore plus élevée de Firebag sans investissement important à court terme. À MacKay River, notre projet de désengorgement a livré une production initiale et nous nous attendons à dépasser les 30 000 barils par jour durant le quatrième trimestre.

Dans le secteur E et P, le trimestre a vu une activité de maintenance assez intense, avec des révisions importantes à Terra Nova et à Buzzard. Néanmoins, nous avons terminé le trimestre dans le haut de notre fourchette de prévisions et nous prévoyons une solide production durant le trimestre final de l'exercice. Nous avons vu des développements encourageants en Libye ce trimestre avec le redémarrage de la production à un niveau réduit, et une cargaison a été chargée en septembre. Notre secteur aval a enregistré un autre trimestre très solide. Les raffineries ont fonctionné en moyenne à une capacité de 94 %, en dépit des arrêts planifiés que nous avons entrepris vers la fin du trimestre, et nous avons pleinement tiré parti de fortes marges, surtout dans l'Ouest.

Nos activités intermédiaires sont ce qui relie notre secteur amont et notre secteur aval. Ce trimestre, nous avons continué d'élargir notre logistique de commercialisation de pétrole brut. Nous avons expédié plus de 40 000 barils par jour de brut intérieur vers la

raffinerie de Montréal, principalement par rail. Nous avons aussi transporté des cargaisons de pétrole de l'Ouest canadien par rail vers l'Est du Canada puis par bateau vers des acheteurs étrangers. Nous continuerons d'utiliser notre portefeuille et notre capacité approfondis du côté des actifs intermédiaires afin de maximiser la valeur de notre production et de réduire le coût des charges d'alimentation de nos raffineries. Nous sommes confiants d'avoir mis en place les actifs et les plans pour continuer d'accéder à des prix mondiaux à mesure que nous augmentons notre production.

Donc, pour ce qui est d'accroître la production, nous avons continué d'aller de l'avant avec tous nos projets de croissance ce trimestre. Notre projet de mine Fort Hills se déroule en respectant tous les principaux jalons. L'activité d'ingénierie et d'approvisionnement progresse conformément au plan. Les prix du marché ont en grande partie respecté nos attentes. Nous ne voyons pas de pressions inflationnistes. La construction progresse selon l'échéancier et les travaux de génie civil sont bien amorcés, tandis qu'une partie de la construction hors site des modules et des installations de traitement débute. Les effectifs de construction sur le chantier s'élèvent à environ 3 000 et augmenteront graduellement jusqu'au pic d'environ 5 500 en 2016. Nos prévisions en matière d'immobilisations et d'échéancier n'ont pas changé depuis que nous avons annoncé la sanction du projet il y a un an. Nous continuons de viser en entrée en production en 2017 et une accélération jusqu'à la pleine production d'environ 70 000 barils par jour, ce qui correspond à notre quote-part, en 2018.

Ailleurs dans le secteur des Sables pétrolifères, nous avons continué de travailler à divers projets d'expansion axés sur le désengorgement qui devraient faire passer la production de l'usine principale à plus de 500 000 barils par jour d'ici 2018. Ces projets incluent la croissance de la production à Firebag et à MacKay River ainsi que des améliorations additionnelles de l'infrastructure à notre usine principale.

En mer du Nord, le projet Golden Eagle reste en ligne avec le budget et devance maintenant l'échéancier, l'entrée en production étant prévue d'une journée à l'autre. Les activités de forage se poursuivront jusqu'en 2015 et le projet atteindra la pleine production cette année-là.

Le projet Hebron au large de la côte est du Canada aussi progresse bien. Durant le troisième trimestre, la structure gravitaire a été transportée depuis la cale sèche et installée de façon sûre à son emplacement en eau profonde. Le projet continue de viser une entrée en production d'ici la fin de 2017.

Ces deux projets devraient ajouter entre 40 000 et 50 000 barils par jour à la production, donc combinés aux diverses extensions à nos autres projets extracôtiers existants, ils aideront à accroître la production nette au cours des quelques prochaines années.

À Montréal nous avons poursuivi notre programme d'investissement de 200 millions \$ qui transformera cette usine en une raffinerie intérieure. L'inversion de la canalisation 9 d'Enbridge a récemment subi un retard, mais nous prévoyons toujours passer à 100 % de bruts intérieurs d'ici le milieu de 2015 et bien sûr, c'est ce qui était prévu à l'origine et cela représentera un changement majeur pour la rentabilité de nos activités au Québec.

Donc les activités donnent des résultats et les programmes d'immobilisations sont en voie d'accroître à la fois notre production et nos marges. Bien que l'environnement macroéconomique à court terme soit plutôt incertain, je demeure enthousiaste au sujet des perspectives de Suncor. Nous sommes bien positionnés pour continuer à générer de solides résultats.

Donc je vais maintenant vous passer Alister qui examinera de plus près notre rendement financier.

---

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

Merci, Steve, et bonjour à tous.

Comme tout le monde le sait, c'était mon premier trimestre complet à Suncor et il a certainement été mouvementé. Nous avons vu les prix du brut chuter brusquement et les actions des sociétés énergétiques suivre la même tendance, mais, comme Steve l'a fait remarquer, Suncor a été en mesure d'afficher un autre trimestre de solides résultats financiers, grâce à la qualité élevée de nos actifs, à notre stratégie intégrée et à une performance opérationnelle en constante amélioration.

Nous avons affiché un résultat opérationnel de plus de 1,3 milliard \$ et des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles de près de 2,3 milliards \$. Pour les 13 derniers trimestres consécutifs, nous avons généré plus de 2,2 milliards \$ en flux de trésorerie chaque trimestre. Nous avons augmenté nos dépenses en immobilisations durant le trimestre pour les porter à 1,8 milliard \$, dont plus de la moitié était consacrée à la croissance, mais nous avons quand même généré des flux de trésorerie disponibles de 470 millions \$.

Le bilan continue d'être très sain. Nous avons terminé le trimestre avec une dette nette d'un peu moins de 6,7 milliards \$, un ratio de la dette nette sur les flux de trésorerie de 0,67 sur 1 et un solde de trésorerie de 5,35 milliards \$. Deux agences d'évaluation du crédit ont rehaussé la cote de Suncor durant le troisième trimestre, la faisant passer au niveau « A », ce qui nous procure davantage de flexibilité financière.

Comme nous l'avions promis lors de notre dernière conférence téléphonique, nous avons exécuté agressivement notre programme de rachat d'actions. Durant le dernier trimestre, nous avons investi 522 millions \$ pour racheter près de 12 millions d'actions de Suncor. Depuis le début du programme de rachat il y a un peu plus de trois ans, nous avons maintenant racheté et annulé plus de 9 % de nos actions en circulation. Aux niveaux actuels des cours, nous continuons d'être d'importants acheteurs de nos actions. De plus, le 26 septembre, notre versement de dividende aux actionnaires a reflété l'augmentation de 22 % qui avait été annoncée plus tôt durant le trimestre, donc nous continuons de rapporter une solide valeur à nos actionnaires.

Nous avons aussi continué de revoir et de peaufiner notre portefeuille en vue de mettre l'accent sur nos activités intégrées de base. À Montréal, nous avons achevé l'acquisition au coût de 121 millions \$ d'une unité de récupération de soufre qui fera partie intégrante de nos activités et aidera à réduire nos coûts d'exploitation tandis que nous passerons à une alimentation composée à 100 % de bruts intérieurs, y compris une production extraite des sables pétrolifères. Également dans le secteur aval, nous avons annoncé un accord portant sur la vente de notre participation de 50 % dans Pioneer Energy pour 183 millions \$. Pioneer était un investissement passif qui ne cadrerait pas avec notre stratégie en aval. Et dans le secteur amont, nous avons conclu la vente de nos actifs pétroliers et gaziers de Wilson Creek, dans le centre de l'Alberta, pour 169 millions \$. Il s'agissait d'actifs de qualité mais ils n'étaient plus compatibles d'un point de vue stratégique avec nos activités. À l'avenir, nous continuerons de rechercher d'autres possibilités d'optimiser notre portefeuille intégré et d'accroître la rentabilité générale de la Société.

Étant donné que les prix du brut ont baissé, l'accent est résolument mis sur la capacité de l'entreprise de générer suffisamment de bénéfices et de flux de trésorerie pour financer la croissance. Nous menons régulièrement des tests de résistance du bilan en modélisant une faiblesse prolongée des prix du pétrole et en évaluant son incidence sur nos principales mesures financières. Les

résultats de ce travail confirment notre confiance. Notre stratégie et notre modèle opérationnel intégrés sont robustes et nous nous attendons à continuer de générer des flux de trésorerie suffisants pour exécuter nos plans stratégiques, même dans un contexte où les prix du brut sont beaucoup plus bas que ceux que nous avons vus au cours des deux dernières années. Nous poursuivrons donc dans la même voie et adhérons aux principes qui nous ont permis d'en arriver là où nous en sommes : rechercher l'excellence opérationnelle dans nos activités de base; continuellement améliorer la fiabilité des actifs; mettre l'accent sur la gestion des coûts dans toute l'entreprise; faire preuve de discipline en matière de capital; affecter le capital efficacement; dépenser à la mesure de nos moyens; constamment accroître le retour de liquidités aux actionnaires; faire croître l'entreprise de façon rentable; mettre l'accent sur le rendement; et ne jamais viser la croissance pour la croissance.

Donc vous ne devriez pas vous attendre à trop de surprises de Suncor simplement parce que l'environnement macroéconomique fluctue. Comme Steve l'a fait remarquer plus tôt, notre stratégie intégrée prévoit des prix du pétrole volatils. Nous continuerons de l'exécuter fin d'en retirer de la valeur pour les actionnaires.

Donc, cela dit, je vais redonner la parole à Steve Douglas.

---

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

Merci, Alister, et merci, Steve.

Je voulais seulement faire un ou deux commentaires avant de passer aux questions. Nous avons publié des perspectives mises à jour. Le seul changement aux perspectives, et elles sont disponibles sur notre site Web, est une mise à jour des hypothèses au sujet des prix du pétrole et des taux de change, ce qui reflète le récent recul des prix et la faiblesse du dollar canadien. Voici une ou deux autres mesures que les gens sont toujours intéressés de connaître : nous avons enregistré une diminution nette du bénéfice après impôts de 103 millions \$ liée à la comptabilisation DEPS/PEPS au troisième trimestre en raison des prix à la baisse, mais à ce jour cette année, cet élément a eu une incidence positive de 82 millions \$ après impôts. En ce qui concerne la rémunération à base d'actions, l'incidence a été un recouvrement après impôts de 33 millions \$ au troisième trimestre. À ce jour cette année, cet élément représente une charge nette de 249 millions \$. Et, finalement, avec la baisse du dollar canadien par rapport

au dollar américain, l'incidence du change sur notre dette libellée en dollars US a été une charge nette de 394 millions \$ après impôts durant le trimestre et à ce jour cette année, cet élément représente une charge de 420 millions \$.

Cela dit je vais redonner la parole à Mary. Je vous demanderais de garder les questions à un niveau stratégique. Comme toujours, l'équipe des RI et les contrôleurs seront disponibles tout au long de la journée pour répondre à toute question ayant trait à notre modélisation détaillée. Mary, veuillez ouvrir la ligne.

## SÉANCE DE QUESTIONS ET RÉPONSES

### Téléphoniste

Merci. Nous allons passer aux questions soumises sur les lignes téléphoniques. Si vous avez une question et que vous utilisez la fonction main-libres, veuillez soulever le combiné avant de faire votre sélection. Si vous avez une question, veuillez appuyer sur étoile un au clavier de votre téléphone. Si à tout moment vous désirez annuler votre question, veuillez appuyer sur la touche dièse. Veuillez appuyer sur étoile un à ce moment-ci si vous avez une question. Il aura une brève pause le temps que le participants s'enregistrent pour les questions. Merci de votre patience.

La première question est de Greg Pardy de RBC Marchés des Capitaux. Allez-y s'il vous plaît.

### Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux

Oui, merci. Bonjour, vous venez juste de mentionner Golden Eagle. Nous nous attendions, je crois, à une mise en service à la fin de l'année ou au début de l'an prochain. Pourriez-vous nous parler des perspectives de production pour Buzzard en termes du moment où nous pouvons nous attendre à ce que la production décline et nous dire dans quelle mesure cela sera compensé par Golden Eagle?

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

Vous avez en quelque sorte mis le doigt sur la réponse en posant la question, Greg. Je veux dire, nous nous attendons à ce que le déclin débute en 2015, mais l'importance de l'échéancier de Golden Eagle est que nous nous attendons à plus que compenser le déclin.

Donc globalement vous verrez une légère augmentation durant l'année.

### Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux

O.K., excellent. D'après tout ce que vous avez dit au sujet de la façon dont vous gérez l'entreprise à ce moment-ci, il ne semble pas y avoir de changement dans votre façon de penser en termes de politique de dividende et de croissance du dividende à l'approche de l'exercice 2015. Est-ce juste?

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

Non... cela est juste. Je veux dire qu'il est clair que nous devons calibrer cela en termes, vous savez, du prix du brut et des flux de trésorerie réels que nous générons, mais nous sommes dans une position très robuste. Vous savez, notre engagement est de verser un dividende concurrentiel, durable et croissant. Cette politique est intacte. Je crois que nous en sommes à notre treizième trimestre consécutif maintenant avec plus de 2,2 milliards \$ de flux de trésorerie générés et ce que nous faisons sur le plan de l'excellence opérationnelle fonctionne bien, le modèle intégré fonctionne bien et à mesure que notre niveau de confiance dans ces flux de trésorerie augmente, nous passons du rachat d'actions à la majoration du dividende relativement agressivement. Vous verrez cette politique continuer d'être appliquée. Et même avec les prix faibles que nous voyons ce moment, nous croyons toujours que nous aurons suffisamment de liquidités pour revoir la politique de dividende à la fin de cette année.

### Greg Pardy, RBC Marchés des capitaux

O.K., très bien. Une dernière question de ma part si nous pouvons juste passer aux sables pétrolifères pour l'instant. La performance sur le plan du ratio vapeur-pétrole à Firebag est impressionnante. Ce que je me demandais, et je crois que vous y avez fait allusion, c'est que vous n'aurez peut-être pas besoin de faire beaucoup de désengorgement simplement parce que vous produisez un plus grand volume à cette installation. Cela contraste avec les activités d'exploitation minière et de valorisation et il semble, vous savez, que nous ayons connu plus de difficultés en termes de production, bien que les coûts d'exploitation ait été très bons. Quelle est votre perspective compte tenu de la façon dont le secteur des Sables pétrolifères fonctionne en ce moment?

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

Encore une fois, vous faites ressortir un point important dans votre question, Greg. Je veux dire, si vous pensez à Firebag, la capacité nominale est de 180 000 barils par jour et, comme je l'ai mentionné, à l'exception de la maintenance planifiée, nous atteignons à peu près ces niveaux. Nous avons commencé au cours des deux dernières années en particulier, en raison de l'âge de l'installation, à saisir l'occasion de forer les premiers puits intercalaires. Ceux-ci fonctionnent très bien. Toute la stratégie visait à optimiser la production durant tout le cycle, pas au début du cycle mais tout au long du cycle des puits et ce que nous voyons, c'est que les ratios vapeur-pétrole sont maintenant constamment sous le niveau de trois. Nous trouvons cela très encourageant. Vous nous verrez poursuivre cette stratégie. Ce que cela nous a démontré, c'est que nous avons... la première partie du désengorgement ne coûtera rien ou pratiquement rien. Donc vous nous verrez porter l'installation à 190 000 barils par jour, peut-être même davantage, avec très peu d'investissement. Donc cela veut dire que l'étape d'investissement dans le désengorgement sera repoussée, car nous serons d'abord en mesure de tirer parti de l'installation sans investir de capital. Donc de très bonnes nouvelles au sujet de Firebag.

Pour ce qui est de la mine, ce que je dirais c'est que les activités minières ont toujours été un projet où le taux d'épuisement du capital est beaucoup plus faible en un sens. Il s'agit de faire en sorte que l'excellence opérationnelle fonctionne et puis de maintenir l'amélioration continue. Donc si vous revenez deux ans en arrière, vous avez vu, vous savez, 250 000, 260 000 barils par jour de bitume extrait. Nous nous approchons maintenant régulièrement de 300 000 barils par jour. En fait, au troisième trimestre, c'était 295 000 barils par jour. Je suis donc de plus en plus confiant que nous serons en mesure de dépasser les 300 000 barils par jour, oui, et ensuite, vous savez, la question est de maintenir ce niveau. Vous savez, l'équipement s'use beaucoup et il faut exercer une attention continue, une discipline opérationnelle continue, et rester fidèles à ce principe d'excellence opérationnelle que nous avons mis en place là-bas et je crois bien que nous atteindrons et maintiendrons une production de plus de 300 000 barils par jour.

**Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux**

OK. Merci beaucoup.

**Téléphoniste**

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

**Guy Baber, Simmons & Company**

Bonjour tout le monde. Merci de bien vouloir répondre à ma question. Steve, votre point de vue voulant que Suncor puisse financer les plans de croissance courants et le dividende aux prix actuels est important, je crois, et c'est quelque chose d'unique, et nous serions d'accord avec cette assertion compte tenu de ce que nous modélisons pour 2015, mais ma question est, quelle hypothèse en matière de dépenses en immobilisations implicite dans ce commentaire allez-vous utiliser pour 2015? Et ensuite si vous ne pouvez être aussi précis, peut-être que vous pourriez simplement parler de la sensibilité de vos plans de dépenses en immobilisations à la conjoncture des prix du pétrole, et peut-être des principales variables ou considérations auxquelles vous pensez le plus lorsqu'il est question de formuler le programme de dépenses en immobilisations de 2015.

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

O.K. Merci, Guy. Et bien sûr vous avez raison. Je veux dire, vu la façon dont notre processus de planification détaillée fonctionne, nous passerons en revue avec notre conseil d'administration à notre prochaine réunion les budgets et les dépenses en immobilisations détaillés et ensuite d'ici la fin de l'exercice, nous publierons nos perspectives en matière de dépenses en immobilisations. Mais je peux dire une ou deux choses qui, je crois, seront d'une aide précieuse.

Donc notre attention se porte en grande partie depuis les trois dernières années sur la discipline en matière de capital et la maîtrise de notre budget de dépenses en immobilisations. Cela fonctionne très bien. Et vous avez vu les résultats de cette approche, où nous avons réduit nos chiffres par rapport aux prévisions pour trois années consécutives. Permettez-moi juste de faire un commentaire. Au troisième trimestre, cette tendance s'est poursuivie. Nous n'avons pas établi de nouvelles prévisions et, vous savez, notre plan a toujours été, à mesure que l'achèvement de Fort Hills commence à se rapprocher, que les dépenses augmentent en 2015 et en 2016, et cela se déroule absolument conformément au plan, mais elles sont sous les niveaux que nous avons prévu à l'origine au début de l'année et nous avons retranché 1 milliard \$. Les dépenses continuent d'être inférieures aux prévisions, donc je ne crois pas qu'elles

seront du même ordre que celles que vous avez vues, mais nous respectons ou faisons mieux que les prévisions que nous avons fournies en termes de dépenses en immobilisations. Donc c'est une bonne chose, ne pas dépenser plus que prévu.

Cela fait trois ans que nous nous établissons des prévisions et je crois que nous avons toujours prévu que la période intensive soit 2015 et 2016. Nous avons prévu, et il s'agissait d'un objectif général afin que vous puissiez le modéliser, des dépenses de l'ordre de 7 à 8 milliards \$. Nous prévoyons atteindre cette plage de 7 à 8 milliards \$ l'an prochain. Je dois examiner les évaluations finales mais il semble bien que la discipline en matière de capital fonctionne. Nous nous situons vers le milieu de cette fourchette. Et lorsque vous commencez à modéliser ces chiffres, bien sûr, vous devez inclure vos hypothèses concernant le prix du brut, mais vous verrez que nous pouvons nous permettre ce capital et que cela nous laisse des flux de trésorerie disponibles.

---

#### **Guy Baber, Simmons & Company**

Très utile. Merci. Et j'avais une question de suivi. Je voulais discuter un peu du rachat mais je crois, et je m'excuse si cela m'a échappé dans les commentaires préparés, mais vous avez parlé plus tôt de racheter pour environ 500 millions \$ de vos actions au cours de la deuxième moitié de l'exercice. Dans les commentaires préparés, je crois que vous avez dit que vous étiez toujours d'importants acheteurs de l'action aux niveaux actuels. Il semble que vous ayez racheté pour un montant de 400 à 500 millions \$ ou à peu près durant le troisième trimestre. Pouvez-vous seulement parler du raisonnement derrière l'accélération de votre activité de rachat au troisième trimestre et de la façon dont vous envisagez le rachat à des niveaux de prix plus bas?

---

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

Oui, permettez-moi de parler spécifiquement de... Mary, j'aimerais simplement vérifier, le volume sur la ligne semble avoir diminué. Est-ce que la ligne est toujours claire pour vous?

---

#### **Téléphoniste**

Oui, nous vous entendons très clairement, monsieur.

---

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

Très bien, merci. Oui, donc nous en avons parlé et je crois qu'il a pu y avoir de la confusion. Lorsque nous en avons parlé à la fin du deuxième trimestre, il nous restait plus de 1 milliard \$ dans le cadre de l'OPRCNA et notre plan était de dépenser les 1 milliard \$ d'ici la fin de l'exercice. Et, vous savez, nous sommes un acheteur axé sur la valeur, donc nous examinons les opportunités d'acheter et nous avons été agressifs au troisième trimestre. Il nous reste encore environ 500 millions \$ pour le quatrième trimestre et nos plans actuels sont d'exécuter le programme conformément à la valeur que voyons à mesure que nous le faisons. Donc nous sommes toujours actifs dans le marché et nous avons l'intention d'exécuter le programme de rachat d'actions.

---

#### **Guy Baber, Simmons & Company**

Merci d'avoir clarifié cela.

---

#### **Téléphoniste**

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

---

#### **Paul Cheng, Barclays Capital**

Messieurs, bonjour. Deux questions. Steve, il semble que vous n'allez pas modifier votre budget au prix actuel du pétrole et à juste titre, mais pouvez-vous nous donner une règle pratique pour savoir à quels prix beaucoup plus bas et après combien de temps qu'ils durent vous commencerez à revoir votre programme de dépenses en immobilisations? Cela est ma première question.

Deuxièmement, si nous regardons vos activités E et P internationales, quel est votre avantage concurrentiel qui selon vous, pourrait se traduire par des rendements supérieurs à la moyenne de l'industrie? S'il n'y a pas réellement d'avantage concurrentiel dans ce secteur, alors celui-ci devrait-il vraiment faire partie de votre cœur de métier? Merci.

---

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

Merci, Paul. Oui, je veux dire en termes de programme de dépenses en immobilisations, il est important que nous prenions du recul. Nous avons été d'une grande rigueur dans notre exécution de la discipline en matière de capital au cours des trois dernières années, avec

comme principal objectif d'être dans une position où notre bilan est solide, afin qu'en cas de repli du marché, nous ne soyons pas obligés d'interrompre puis de reprendre des projets d'immobilisations. Parce que c'est une façon très inefficace de dépenser du capital. Chaque fois que vous ralentissez un projet, cela vous coûte de l'argent et chaque fois que vous le redémarrez, cela vous coûte de l'argent. Donc nous avons délibérément grandement assaini notre bilan afin que ces situations ne nous obligent pas à ajuster nos dépenses en immobilisations. Et bien sûr, la rentabilité du projet n'est pas sensible aux prix du pétrole à court terme. C'est un projet de 52 ans et il est fondé sur notre vision des prix du pétrole tout au long de cette période. Donc bien sûr, nous devons vivre selon nos moyens mais vous ne verrez pas le budget de dépenses en immobilisations augmenter et diminuer et ces projets être arrêtés et redémarrés. Si le niveau des prix devait atteindre les 40 ou 50 \$, bien sûr, il nous faudrait réfléchir à cela, mais en ce moment, rien de ce que nous voyons nous fera changer de cap en ce qui concerne le budget de dépenses en immobilisations. Il est très discipliné du point de vue du capital de soutien nécessaire pour maintenir la fiabilité et il est très discipliné du point de vue d'une croissance ciblée et à la mesure de nos moyens. Donc ne je vois pas encore... je ne peux pas dire ce qui arrivera à la fin de l'année prochaine ou l'année suivante. Si nous devons voir des prix plus bas se prolonger durant plusieurs années, nous serions peut-être alors obligés de réfléchir à cela mais en ce moment, je ne vous vois pas... j'ai déjà pris connaissance du premier examen de notre budget de dépenses en immobilisations pour l'an prochain et je suis très encouragé par les niveaux, que nous pouvons certainement nous permettre, puis nous réfléchirons à cela l'année prochaine. Donc aucun changement de cap brusque... aucun besoin de changer de cap, car nous avons déjà cette discipline en matière de capital.

Pour ce qui est du secteur E et P, permettez-moi d'abord de parler de façon plus large de l'activité de fusion et d'acquisition, en particulier des désinvestissements. Je veux dire, vous nous avez vus, encore une fois, avec beaucoup de discipline, vendre des actifs pour nous concentrer sur nos activités de base. Donc vous nous avez vus vendre les activités gazières et Alister nous a présenté une analyse de deux actifs, un dans le secteur aval et un dans le secteur amont, qui n'étaient pas conformes à notre modèle de base et nous n'avons pas hésité. Nous les avons vendus et les avons en fait vendus à de très bons prix avant que ce marché... que les prix du brut se mettent à chuter. Donc une bonne stratégie à cet égard. Bien sûr, vous savez, étant donné que nous en avons parlé à l'occasion de plusieurs conférences téléphoniques, notre secteur E et P... nous

considérons notre secteur E et P comme faisant partie des activités de base, mais seulement des éléments particuliers de celui-ci. En mer du Nord nous avons un avantage concurrentiel. Au large de la côte est du Canada nous avons un avantage. Et nous jouissons d'une fenêtre d'opportunités, c'est-à-dire qu'avec les projets que nous exécutons, nous augmenterons légèrement la capacité au cours des quatre ou cinq prochaines années. Vers la fin de cette période, et nous ferons cet examen au cours de la période également, nous devons déterminer à quel point le secteur E et P est un cœur de métier pour nous. Et si nous sommes capables de dénicher d'excellentes opportunités et de les soutenir dans ces bassins où nous bénéficions d'un avantage concurrentiel, vous nous verrez en tirer parti.

Vous ne nous verrez pas explorer le monde. Aujourd'hui dans le monde il y a... vous savez, la plupart des sociétés éprouvent beaucoup plus de difficultés que Suncor et il y a donc un très grand nombre d'opportunités liées aux activités classique en amont, aux sables pétrolifères et au secteur aval. Nous avons été très, très disciplinés et n'avons rien trouvé qui nous intéressait. Donc bien que nous ayons la capacité de faire des acquisitions, nous faisons preuve de discipline dans ce que nous choisissons de faire, et cela, je crois, va dans le sens de votre question, c'est-à-dire que nous vendons des actifs au lieu d'en acheter.

---

**Paul Cheng, Barclays Capital**

Merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Mohit Bhardwaj de Citigroup.

---

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Merci. Steve, je voulais seulement vous demander d'ajouter aux commentaires que vous venez toute juste de faire. Vous avez dit par le passé que si les prix du pétrole étaient assez bas, il pourrait y avoir certaines occasions qui pourraient devenir intéressantes. Donc vous faites de toute évidence beaucoup de désinvestissement mais du côté des acquisitions, voyez-vous des occasions, soit dans le secteur des Sables pétrolifères, soit ailleurs, qui seraient susceptibles de vous intéresser?

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

Je dirais oui, comme vous pouvez vous y attendre, je veux dire, nous avons positionné notre bilan de façon qu'il soit très solide pour cette période. Nous n'avons pas eu la clairvoyance de prévoir que les prix du pétrole seraient aussi bas, mais c'est un des scénarios dont nous avons tenu compte dans notre planification. Ce qui arrive dans un marché comme celui-ci, c'est que d'autres sociétés qui ne sont pas en aussi bonne posture sont obligées de vendre des actifs afin de soutenir leur bilan. Donc nous sommes, et je crois que cela est bien connu... il y a des actifs dans le secteur aval sur le continent américain, il y a d'importants actifs d'exploration et de production classiques à travers le monde et il y a un certain nombre d'actifs majeurs dans l'industrie des sables pétrolifères qui ont été mis en vente. Nous les connaissons bien et nous avons la capacité de les évaluer. Mais rien de ce que nous avons examiné jusqu'à maintenant nous intéresse. Donc si je regardais, vous savez... nous sommes en excellente position en ce qui concerne l'aval où, vous savez, vous voyez le degré d'intégration et d'équilibre que nous avons dans ce secteur et avec la canalisation 9 qui sera raccordée à Montréal, nous avons effectivement la capacité d'inclure une nouvelle raffinerie dans cette intégration. Donc elle devient une raffinerie intérieure, plutôt qu'une raffinerie alimentée en brut international.

Si vous regardez du côté des sables pétrolifères, il est très peu probable qu'un quelconque projet de sables pétrolifères nous intéresse, car nous avons un des meilleurs accès dans l'industrie et suffisamment de ressources en notre possession pour les 50 prochaines années et même plus longtemps. Ensuite il y a les activités d'exploration et de production classiques et comme je l'ai dit, nous considérons que nos activités de base et nos forces sont relativement limitées sur la côte est du Canada, en mer du Nord et en gros dans le bassin de l'Atlantique, donc nous avons examiné les possibilités que cette région présente et n'en avons pas trouvées qui nous intéressaient. Vous nous verrez donc continuer à exercer cette discipline.

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Merci. Cela est très clair. Pourriez-vous aussi faire le point brièvement sur votre stratégie en ce qui concerne les actifs intermédiaires? Vous avez mentionné par le passé que vous pourriez envisager un fonds de revenu pour regrouper ces actifs afin de réaliser une meilleure valeur. Est-ce quelque chose qui est toujours sur la table, que vous considérez toujours?

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

Alister ici. Je dirais, je crois, que les actifs intermédiaires sont un important cœur de métier pour l'exécution de notre stratégie intégrée, donc nous n'envisagerions pas, à ce moment-ci, un quelconque concept de fonds de revenu pour les monétiser.

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Merci. Merci d'avoir répondu à mes questions.

**Téléphoniste**

Merci. Une fois de plus, à titre de rappel, veuillez appuyer sur étoile un au clavier de votre téléphone à ce moment-ci si vous avez une question.

La question suivante est de Paul Sankey de Wolfe Research. Allez-y s'il vous plaît.

**Paul Sankey, Wolfe Research**

Bonjour tout le monde. Allô?

**Téléphoniste**

Votre ligne est maintenant ouverte.

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

Bonjour Paul.

**Paul Sankey, Wolfe Research**

Messieurs, vous avez été très clairs au sujet de votre discipline en matière de capital et je crois que nous vous avons aussi entendu dire très clairement que les acquisitions ne vous intéressaient pas, donc je crois que la question qui se pose ensuite est celle des perspectives de retour de liquidités aux actionnaires et je crois que vous en avez donné un aperçu. Pourriez-vous seulement revenir sur la façon dont vous voyez l'équilibre entre les rachats d'actions et les dividendes et nous dire à quel rythme vous avez l'intention de retourner les flux de trésorerie disponibles? Merci.

---

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

Oui. Vous savez, ce que je dirais, Paul, vous n'avez qu'à regarder nos antécédents. Et nous avons un... depuis les cinq dernières années, le taux de croissance moyen composé de notre dividende a été supérieur à 40 %. Nous avons racheté environ 10 % des actions de la Société. Ce que vous nous verrez faire... et bien sûr nos flux de trésorerie disponibles dépendent bien sûr du... surtout du prix du brut, étant donné la discipline et la fiabilité actuelle des activités d'exploitation. Et ce que vous verrez, c'est ce que nous avons dit. Il s'agit donc de nous assurer que nous avons un dividende compétitif, durable et croissant... et qui croîtra à mesure que la Société croîtra. Et, vous savez, nous avons... j'ai parlé dans mon préambule de notre progression dans le secteur des Sables pétrolière en particulier jusqu'à 500 000 barils par jour à l'horizon 2018.

Donc cela devient ensuite uniquement une question d'équilibre entre le rachat d'actions et le dividende. Au fil du temps vous nous verrez privilégier le dividende. C'est l'engagement à long terme que nous avons envers nos actionnaires. Nous avons... étant donné que l'excellence opérationnelle et la discipline en matière de capital commencent à porter fruit et que le cours de nos actions est inférieur à l'évaluation que nous en avons, nous rachetons de nos actions de façon raisonnablement agressive. Nous poursuivons une stratégie équilibrée consistant à racheter de nos actions de manière opportuniste et à accroître le dividende, mais le dividende prendra plus d'importance que l'OPRCNA à l'avenir. Bien que nous soyons un acheteur axé sur la valeur, nous avons l'intention avec le temps de mettre davantage l'accent sur le versement du dividende, et c'est ce que vous voyez. Donc vous verrez la même stratégie continuer d'être exécutée.

---

**Paul Sankey, Wolfe Research**

Oui, j'imagine que l'idée est que vos flux de trésorerie et vos volumes vont s'accroître très rapidement par rapport à... à moins que vous n'augmentiez simplement le dividende au même rythme. Je me demandais seulement à quel rythme il augmentera ou s'il y avait une certaine limite.

---

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

Oui. Je veux dire nous avons... vous savez, il y tellement de « si » et de « mais » qu'il est impossible de répondre

à cette question autrement qu'en principe. Nous avons une croissance très intéressante. Nous ne devrions pas oublier que nous avons... vous savez, nous avons suffisamment de ressources en notre possession pour peut-être 50 à 100 ans aux niveaux d'exploitation que nous envisageons. Nous avons toute une séquence d'investissements, en particulier dans les activités in situ, à laquelle nous travaillons, ce qui deviendra... vous savez, nous en avons parlé comme d'une stratégie de répllication où, vous savez, nous nous penchons en ce moment sur les détails de la philosophie de conception et de construction. La forme que cela prendra est due au fait que nous avons une ressource in situ de grande qualité d'une telle ampleur que vous nous verrez, vous savez, développer de telles installations à une fréquence régulière à l'aube de la prochaine décennie et par la suite.

Donc, nous avons aussi des possibilités de croissance dans ce secteur. Je ne voudrais pas que vous pensiez que nous sommes condamnés à rester à notre taille actuelle en tant que Société. L'un des objectifs de la discipline opérationnelle et de la discipline en matière de capital était d'être en mesure de faire croître la Société de façon rentable et nous y travaillons très fort. Donc les trois choses qui seront en concurrence pour le capital seront la croissance de la Société, le dividende et le rachat d'actions et, vous savez, nous examinerons ces trois choses dans une optique de création de valeur.

---

**Paul Sankey, Wolfe Research**

Excellent. Le message est clair et mérite d'être répété. Merci beaucoup.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est d'Arthur Grayfer des Marchés mondiaux CIBC.

---

**Arthur Grayfer, Marchés mondiaux CIBC**

Bonjour. Juste une question de ma part. Les coûts décaissés, les coûts décaissés du secteur Sables pétrolières durant le trimestre ont été de 31,10 \$ et ils sont inférieurs aux prévisions que vous avez fournies pour l'exercice. Pouvez-vous parler un peu de la façon dont vous voyez ce coût décaissé évoluer au cours des quelques prochaines années? Et vous avez parlé d'atteindre une production extraite des sables pétrolières de 500 000 barils par jour en 2018; pouvez-vous donner

une indication de ce que ce coût pourrait être lorsque vous atteindrez ce seuil de production?

---

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

Vous avez des questions difficiles, les gars. Je veux dire il y a tellement de variables dans cette question, Arthur, je dois être très prudent, mais je peux vous dire ceci, j'ai essayé au cours des quatre ou cinq derniers trimestres d'exprimer ma pensée sur l'évolution des coûts d'exploitation dans ce secteur.

Donc, premièrement, je dirais, vous savez, un mérite important revient à ce secteur, qui a grandement amélioré ses coûts d'exploitation. Et il y a toujours deux grandes composantes dans ce type d'activité. Je sais que la plupart des gens en sont conscients mais les coûts fixes dans le secteur Sables pétrolifères sont très élevés et selon la façon dont on les définit, ils se situent dans une plage de 70 à 80 %. Donc quand vous avez ce type de structure de coûts il est très important d'avoir des activités fiables afin de pouvoir les répartir sur un nombre maximal de barils. Donc un aspect clé de la réduction de nos coûts d'exploitation a été d'accroître notre fiabilité. Cela fonctionne très bien et je m'attends à ce que les choses s'améliorent avec le temps. Donc les coûts baissent et toutes choses restant égales par ailleurs, ils resteront bas.

Il y a un ou deux effets, simplement des choses auxquelles il faut faire attention à court terme. Bien sûr, il y a une certaine saisonnalité, en ce qui concerne les coûts de l'usine principale en particulier, en raison des conditions météorologiques, et les mesures que nous devons prendre dans de telles situations, donc vous verrez des fluctuations. Vous verrez... vous savez, je ne serais pas surpris de voir une légère augmentation par rapport à ce chiffre au quatrième trimestre. Mais, vous savez, nos prévisions représentent une moyenne pour l'exercice et pour le cycle. Donc, dans l'ensemble, la tendance se maintient à la baisse. Vous m'avez entendu dire à quelques reprises que si tous les autres paramètres étaient identiques, je ne serais pas surpris de voir le coût atteindre la plage des 20 \$ et vous pouvez voir sur une base trimestrielle que nous en sommes très proches à l'occasion maintenant et, vous savez, si nous regardons cela à beaucoup plus court terme, je constate qu'il y a des moments où nous y arrivons.

Donc nous maintenons cet objectif tel quel. Il n'est pas à notre portée à court terme mais j'espère que vous saisissez qu'il s'agit de changements véritables, qu'ils sont durables, et je suis très encouragé par la façon dont la situation évolue, donc vous pouvez commencer à en

tenir compte dans vos modèles. Et puis, pour 2015 en particulier, nous annoncerons nos prévisions vers la fin de cette année sur ce à quoi nous nous attendons pour l'an prochain et nous n'avons pas encore finalisé ces chiffres.

---

**Arthur Grayfer, Marchés mondiaux CIBC**

OK. Merci beaucoup.

---

**Téléphoniste**

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

---

**Mike Dunn, FirstEnergy Capital**

Bonjour tout le monde. J'ai deux questions. Premièrement, les coûts d'exploitation décaissés de vos activités thermiques à l'exclusion du gaz ont baissé. Il semble y avoir eu une diminution de 1,70 \$ par baril d'un trimestre à l'autre même si la production, la production thermique, a été plus ou moins stable. Pouvez-vous seulement parler de ce qui est à l'origine de ce coût plus bas et s'il s'agit ou non d'un changement ponctuel ou si cela pourrait être révélateur d'une tendance dont nous devrions tenir compte à l'avenir?

---

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

Oui, je veux dire... je vais faire certains commentaires pour vous situer mais, vous savez, ils s'accompagnent d'une bonne dose... vous devez faire très attention en considérant uniquement les chiffres à court terme. Donc, encore une fois, très encourageant, de bons progrès. Si vous deviez expliquer cela par certains facteurs pour cette période ce serait... si vous vous rappelez lorsque nous avons publié nos cahiers à l'intention des investisseurs il y a environ deux ans, nous avons déployé de grands efforts pour expliquer la façon dont l'exploitation in situ fonctionne tout au long du cycle. Donc, vous savez, au moment de l'entrée en production, les ratios vapeur-pétrole sont très élevés car la production de pétrole est très faible. À mesure que le cycle de vie avance, vous commencez à atteindre un équilibre pour un puits individuel. Puis vous entrez dans la période de déclin vers la fin de la vie de ce puits. Vous devez ensuite mettre de nouveaux puits en production et vous devez alors additionner l'effet net pour tous ces puits. Et ensuite, lorsque la vie de la première génération

de puits tire à sa fin, vous avez l'occasion de commencer à forer des puits intercalaires. Et nous vous avons toujours dit de faire bien attention en considérant des ratios vapeur-pétrole instantanés. Vous devez tenir compte du cycle dans son ensemble. Ce que vous voyez est très encourageant pour le long terme, car nous arrivons maintenant vers la fin du premier cycle. Nous avons commencé à voir un déclin et avons entrepris le forage, comme je l'ai dit auparavant, des premiers puits intercalaires à Firebag. Donc ce que vous voyez ce sont de faibles ratios vapeur-pétrole liés au fait que ces puits intercalaires commencent à avoir un impact. Et c'est ce que vous obtenez car vous les forez effectivement à un endroit où vous avez déjà une certaine distribution de chaleur, donc il faut beaucoup moins de vapeur. En fait, le premier écoulement en provenance de ces puits s'est fait sans vapeur, car la température était suffisamment élevée. Donc dans l'ensemble la situation est encourageante, vous voyez qu'elle évolue dans la bonne direction et les ratios vapeur-pétrole à Firebag, vous savez, vous les verrez rester dans une plage relativement basse.

---

**Mike Dunn, FirstEnergy Capital**

O.K., excellent. Et la deuxième question peut-être pour Alister. Alister, vous occupez votre nouveau poste depuis quelques mois. Une chose qui m'a toujours posé des difficultés avec Suncor est de savoir quels sont vos coûts indirects décaissés à l'échelle de la Société en dehors de ce que vous rapportez comme coûts d'exploitation décaissés, en dehors des redevances, en dehors des impôts courants, etcetera, et j'imagine en dehors de la portion générale et administrative de vos activités en aval. Quel est le chiffre courant sur une base annuelle? D'autres sociétés le rapporteraient probablement en tant que frais généraux et d'administration décaissés à l'exclusion de la rémunération à base d'actions. Pouvez-vous nous fournir un éclairage sur cette question?

---

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

Oui, Mike, c'est une bonne question. Je veux dire, j'ai clairement examiné l'ensemble de la structure de coûts à l'échelle de la Société depuis mon entrée en fonctions et je suis encouragé par ce que je vois au sujet du coût d'exploitation. Pour ce qui est des frais généraux et d'administration, je crois que nous devrions probablement nous pencher sur cela hors ligne – c'est davantage une question de modélisation – afin que nous puissions obtenir la bonne analyse et peut-être

l'information détaillée que vous demandez. Donc nous étudierons cela hors ligne et nous vous reviendrons.

---

**Mike Dunn, FirstEnergy Capital**

O.K. Et puis aussi peut-être dans le même ordre d'idées, en examinant simplement vos rapports annuels... votre effectif est plus élevé aujourd'hui qu'il ne l'était, j'imagine, au moment où la fusion avec Petro-Canada a eu lieu, en dépit du fait que vous vous êtes départis essentiellement de la totalité de vos activités classiques dans l'Ouest du Canada. Y a-t-il de la place pour « couper dans le gras » ici?

---

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

Je veux dire... je regarderais cela différemment. Nous examinons toujours les coûts et bien sûr, les coûts de personnel sont une considération importante, mais ce dont vous devez vous rappeler est que nous investissons dans des projets majeurs et que nous les exécutons. Vous savez, j'ai parlé du personnel de construction à Fort Hills – il y a plus de 3 000 personnes maintenant – un projet que nous n'exécutons pas lorsque nous avons réalisé la fusion avec Petro-Canada. Ces personnes ne font pas partie de l'effectif de Suncor mais évidemment, nous supervisons et gérons et dirigeons cette activité. Donc, vous savez, nous préparons la Société pour la position qu'elle occupera dans le futur. Nous nous penchons toujours, vous savez... cela fait partie de l'excellence opérationnelle, cela fait partie de la discipline avec laquelle nous gérons l'entreprise... nous nous penchons toujours sur la façon dont nous pouvons être plus efficaces et cela est un processus continu.

---

**Mike Dunn, FirstEnergy Capital**

Excellent. C'est tout pour moi. Merci à vous tous.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Nia Williams de Reuters. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Nia Williams, Reuters**

Bonjour. Merci de bien vouloir répondre à question. Je voulais simplement vous demander si vous aviez d'autres plans pour l'expédition de brut extrait des sables pétrolifères par pétrolier vers la côte est du Canada et

vers d'autres marchés outre-mer et si vous voyez cela devenir un itinéraire régulier pour commercialiser le brut de Suncor.

---

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

O.K. Juste une précision, ce n'était pas en fait un brut extrait des sables pétrolifères mais un produit très similaire, un brut de Cold Lake. Mais oui, vous savez, en fonction du marché, c'est un itinéraire logistique qui peut s'insérer dans nos activités intermédiaires flexibles. Il s'agit purement d'une activité économique, donc nous examinerons les écarts de prix et verrons si cela représente une bonne affaire. Mais, oui, cela nous offre potentiellement à long terme des opportunités et de la flexibilité. Donc la capacité d'expédier le but là-bas par voie ferroviaire, la capacité d'obtenir les pétroliers du bon tonnage et de les faire venir par le fleuve Saint-Laurent, oui, nous voyons cela comme un important élément de flexibilité dans l'industrie.

---

**Nia Williams, Reuters**

Merci. Et y a-t-il des plans pour une autre expédition en ce moment? Je veux-dire, envisagez-vous en faire d'autres?

---

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

Oui. Je ne parle pas normalement des mouvements à court terme mais, vous savez, dans le cadre de notre futur plan, nous examinerons régulièrement si cela a du sens. Bien sûr, les avantages économiques ont changé un peu avec les fluctuations des prix du brut, mais je ne parle pas normalement des mouvements de navire individuels.

---

**Nia Williams, Reuters**

O.K. merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Chester Dawson du Wall Street Journal. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Chester Dawson, The Wall Street Journal**

Oui, merci de bien vouloir répondre à question. J'aimerais savoir au sujet d'Énergie Est, quelle capacité vous avez l'intention d'expédier là-bas et si vous envisagez qu'une partie soit exportée? Et, deuxièmement, pouvez-vous nous parler de la fiabilité de Syncrude? Y a-t-il des leçons à tirer de l'usine principale de Suncor, vous savez, comme l'excellence opérationnelle, et êtes-vous satisfait de la fiabilité de cette installation à ce stade-ci?

---

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

O.K. Oui, permettez-moi d'abord d'aborder la question de l'oléoduc Énergie Est et, ici aussi, je vais d'abord faire quelques commentaires généraux puis revenir à Syncrude.

Comme vous le savez, la logistique fait partie intégrante de Suncor, en raison de sa taille et de son histoire sur le continent, et nous avons des plans avec lesquels je suis très à l'aise pour soutenir notre croissance. Nous sommes conscients de la nécessité d'accéder à différents marchés, donc nous sommes un partisan d'Énergie Est, nous sommes un partisan de Keystone vers le golfe, nous sommes aussi un partisan du projet Gateway vers l'ouest et vous nous verrez continuer. Et tous ces projets dépendent de l'application des meilleures pratiques, de la meilleure consultation, des meilleures pratiques environnementales et des plus hautes normes de sécurité. Nous ne parlons pas des conditions commerciales associées à chacun de ces débouchés possibles, mais nous appuyons fortement Énergie Est et la demande est en train d'être présentée au moment où on se parle.

Pour passer à Syncrude, certes, il est juste de dire que nous et l'exploitant sommes déçus de la performance de l'actif, mais nous sommes encouragés par son potentiel. Exxon et l'Impériale sont absolument parmi les meilleurs exploitants d'actifs dans le monde. Les sables pétrolifères posent certains défis particuliers, vous savez, surtout l'emplacement et les conditions dans lesquelles nous devons travailler, donc nous travaillons étroitement avec eux pour essayer de retirer le maximum de ces actifs. Nous faisons cela depuis un certain temps et j'ai confiance dans leur programme pour redresser ces actifs. C'est un plus long que ça à quoi nous nous serions attendus, mais j'ai suis convaincu que nous y arriverons.

---

**Chester Dawson, The Wall Street Journal**

Merci.

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Jeff Lewis du Globe and Mail. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Jeff Lewis, The Globe and Mail**

Bonjour. Merci beaucoup de bien vouloir répondre à ma question. J'ai seulement deux petites questions. Quelles sortes de volumes pouvez-vous transborder au port de Sorel-Tracy et quels marchés vous intéressent à ce stade-ci? Et deuxième question, une fois que ces pipelines vers l'est iront de l'avant à court terme, Énergie Est et en particulier la canalisation 9, quel sera le facteur déterminant pour l'ajout d'une unité de cokéfaction à Montréal? Merci.

---

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

Les volumes, ce ne sont pas des volumes importants et je ne pense pas que nous ayons jamais mentionné de volumes spécifiques, mais vous verriez le même genre de navire. Potentiellement, si nous utilisons l'installation en permanence, nous pourrions charger un de ces navires peut-être chaque mois, potentiellement aux deux ou trois semaines. Donc cela est... vous savez, ce n'est pas une augmentation importante du volume acheminé via le Saint-Laurent.

La deuxième question était...

---

**Jeff Lewis, The Globe and Mail**

Eh bien, juste ce qui rend les marchés à partir de Sorel-Tracy si attrayants?

---

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

Pardon, il y avait comme un écho sur la ligne. Donc nous examinons globalement ce que sont les occasions et cela dépend des conditions économiques du moment et si ces conditions ne sont pas propices, alors nous ne ferions pas de tels mouvements. Normalement, les conditions économiques sont plus favorables plus proches et ensuite elles commencent à diminuer avec l'éloignement... donc, vous savez, cela pourrait être un mouvement le long des côtes de ce continent, soit vers des raffineries sur la côte est ou plus loin dans le golfe, ou cela pourrait être, vous savez... l'Europe est certainement aux prises avec des problèmes en termes

d'approvisionnement en brut donc il pourrait y avoir des occasions d'expédier en Europe aussi. Mais cela dépendra entièrement des conditions économiques à ce moment-là.

Sur la question de Montréal, plusieurs choses doivent se produire. D'abord, nous sommes sur le point d'achever le premier investissement de 200 millions \$ là-bas sur un projet appelé Isomax, qui nous procure plus de flexibilité sur le plan des types de brut que nous pouvons utiliser pour son alimentation. Donc c'est bon signe, un signe positif. Je suis très heureux des approbations pour la canalisation 9, très heureux des occasions, et c'est pourquoi nous sommes allés de l'avant avec les premières parties de l'investissement pour tirer pleinement parti de cette flexibilité. Ensuite, lorsque la canalisation sera inversée l'an prochain, nous ferons passer la raffinerie à des bruts intérieurs moins chers, qui seront un mélange de pétrole léger et de certains produits plus lourds. Et ensuite le projet d'unité de cokéfaction dépend purement des conditions économiques et la principale impulsion pour un projet de ce type est l'écart entre les bruts légers et les bruts lourds, ce que nous appelons l'écart léger-lourd. Donc nous continuons à regarder de ce côté. Je m'attendrais à ce que la première proposition à ce sujet se retrouve sur mon bureau vers le milieu ou la fin de l'an prochain. Ce n'est pas quelque chose qui va arriver instantanément et puis ce sera un gros investissement sur un certain nombre d'années si nous choisissons d'aller de l'avant avec ce projet.

---

**Jeff Lewis, The Globe and Mail**

O.K., merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. Il n'y a plus personne d'enregistré pour d'autres questions. Je vais maintenant redonner la parole à M. Douglas.

---

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

Merci, Mary. Le timing est parfait. Merci à tous de votre participation et juste à titre de rappel, il y eu une question sur laquelle nous vous reviendrons aujourd'hui mais je suis certain qu'il y en aura d'autres. Nous serons disponibles par téléphone et par courriel sur une base continue. Merci encore une fois d'avoir participé. Au revoir.

---

**Téléphoniste**

Merci. La conférence est maintenant terminée. Veuillez déconnecter vos lignes à ce moment-ci. Merci de votre participation.

---