

## 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 International*

**Paul Cheng**

*Barclays*

**Benny Wong**

*Morgan Stanley*

**Mike Dunn**

*FirstEnergy Capital*

## PRÉSENTATIONS

### Téléphoniste

Bonjour, Mesdames et Messieurs. Bienvenue à la conférence téléphonique et webdiffusion sur les résultats financiers du troisième trimestre 2015 de Suncor. J'aimerais maintenant céder la parole à Monsieur Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs. Monsieur Douglas, allez-y s'il vous plaît.

---

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

Merci Mélanie et bonjour tout le monde. Bienvenue à la conférence sur les résultats du troisième trimestre de Suncor Énergie. J'ai à mes côtés ici à Calgary Steve Williams, notre 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 fait 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 troisième trimestre, ainsi que dans notre notice annuelle courante et l'offre d'achat et la note d'information relative à une offre publique d'achat datée du 5 octobre 2015. Tous ces documents sont disponibles sur SEDAR, EDGAR et suncor.com.

Nous faisons référence dans ces commentaires à certaines mesures financières qui ne sont pas définies par les principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour une description de ces mesures, veuillez vous référer à notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre.

Après nos remarques formelles, nous répondrons aux questions soumises par téléphone. Je vais maintenant passer la parole à Steve Williams.

---

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

Bonjour et merci de vous joindre à nous. Nous avons beaucoup de choses à aborder ce matin. J'aimerais commencer en revoyant notre performance durant le trimestre. Je prendrai ensuite quelques minutes pour parler de l'offre de Suncor visant l'acquisition de Canadian Oil Sands Ltd. Mais d'abord, nos résultats trimestriels.

Suncor a une fois de plus affiché de solides résultats opérationnels et financiers au troisième trimestre et nous avons pris d'importantes mesures pour faire croître l'entreprise de façon rentable. Comme tout le monde le sait, nous maintenons notre ferme engagement à bien exploiter nos actifs, à faire preuve de rigueur dans l'affectation du capital et à faire croître l'entreprise de façon rentable et, au cours de ce trimestre, nous avons continué de progresser sur ces trois fronts.

Nos résultats opérationnels au cours du trimestre ont été très solides. Dans notre secteur des Sables pétrolifères, nous avons produit plus de 430 000 barils par jour, dont 315 000 barils par jour de brut synthétique. C'est le troisième trimestre consécutif au cours duquel nous atteignons un taux d'utilisation de 90 % de nos usines de valorisation et la tendance à la baisse en ce qui concerne les coûts s'est maintenue.

Les charges d'exploitation du secteur Sables pétrolifères ont été ramenées à 27 \$ par baril, soit un peu plus de 20 \$ US par baril, soit le plus faible niveau depuis 2007. La production in situ record à un coût décaissé moyen d'un peu plus de 12 \$, soit 12,55 \$ par baril, a contribué de façon positive à nos résultats et nous avons atteint ces niveaux de production et de coûts en dépit de plusieurs semaines de maintenance planifiée en septembre.

Nous avons aussi obtenu d'excellents résultats sur le plan de l'exploration et de la production au troisième trimestre. En mer du Nord britannique, Buzzard a continué de fonctionner de façon fiable et Golden Eagle a enregistré son premier trimestre complet de fonctionnement à sa capacité nominale. Ensemble, ils ont produit 67 000 barils par jour durant le trimestre à un coût d'exploitation moyen d'un peu moins de 6 \$ par baril. Sur la côte Est du Canada, nous avons achevé la maintenance planifiée à Terra Nova et continué de constater des déclinis naturels à White Rose et à Hibernia. Néanmoins, nous demeurons sur la bonne voie pour respecter nos prévisions de production pour cette année.

Dans le secteur Aval, nous avons connu l'un de nos meilleurs trimestres à ce jour. Nous avons enregistré des taux d'utilisation moyens de 96 % à nos raffineries et tiré parti de marges de craquage et d'écarts d'emplacement élevés pour générer un bénéfice et des flux de trésorerie presque records. Avec l'annonce récente de l'approbation finale de l'inversion de la canalisation 9, nous avons été en mesure d'entreprendre le remplissage de la canalisation ce mois-ci et nous prévoyons que la première expédition de brut intérieur par pipeline atteindra la raffinerie de Montréal d'ici la fin de l'année. Cela laisse entrevoir la possibilité d'une hausse importante de la rentabilité de notre secteur Aval, qui est déjà un leader de l'industrie dans ce domaine.

Durant le troisième trimestre, nous avons maintenu notre engagement inébranlable à gérer le capital de manière rigoureuse. Nous avons exécuté des travaux de maintenance planifiés à la fois dans les secteurs d'amont et d'aval, nous avons continué de faire avancer nos principaux projets de croissance conformément au plan et nous avons géré les dépenses en immobilisations associées bien en-deçà des limites de notre budget. Cela nous a aidés à générer une fois de plus des flux de trésorerie disponibles au cours du troisième trimestre, même après avoir investi plus de 900 millions \$ en capital de croissance et en dépit d'un prix du pétrole Brent de seulement 51 \$ par baril en moyenne pour le trimestre.

En ce qui concerne la croissance rentable, je suis très heureux des progrès de notre projet Fort Hills. L'ingénierie est maintenant achevée à plus de 95 % et la construction à près de 50 % et nous visons toujours une mise en production au quatrième trimestre de 2017. En septembre, nous avons annoncé l'acquisition d'une participation directe additionnelle de 10 % dans le projet, ce qui porte notre participation détenue à un peu plus de 51 %. Cette transaction cadre parfaitement avec les plans de croissance rentable de Suncor pour un certain nombre de raisons.

Nous avons établi à l'origine la structure de coentreprise pour Fort Hills afin de gérer efficacement les risques financiers associés à un projet de 15 milliards \$. Nous en sommes maintenant à la deuxième année de construction et nous respectons le plan pour tous les principaux jalons. Nous croyons que le risque d'exécution du projet a été considérablement atténué et nous avons saisi une occasion stratégique d'accroître notre participation directe. Le coût pour Suncor de la participation directe additionnelle de 10 % sera d'environ 1 milliard \$. Cela équivaut à environ 56 000 \$ par baril de capacité de production, soit considérablement moins que le coût global prévu du projet de 84 000 \$ par baril de capacité de production que nous avons annoncé au moment où nous avons avalisé le projet. Par conséquent, l'acquisition a une bonne rentabilité économique en elle-même et elle améliore le rendement global que Suncor pourra tirer du projet. Et bien sûr, passer à une participation directe de 51 % donne à Suncor une participation majoritaire dans Fort Hills et renforce notre rôle de gouvernance dans le projet.

Environ à ce moment-ci l'année dernière, nous finalisons nos objectifs pour 2015. En dépit des prix du pétrole en chute libre, nous cherchions à maintenir notre bilan relativement à l'amélioration de la fiabilité et à l'accroissement de la production tout en accélérant les réductions de coûts. Avec trois trimestres de résultats publiés depuis, nous atteignons chacun de ces objectifs. Nous travaillons à améliorer progressivement la fiabilité de nos usines de valorisation de sables pétrolifères en vue d'atteindre des taux d'utilisation moyens de 90 % d'ici 2017. À ce jour en 2015, nous avons atteint un taux d'utilisation de 94 % des usines de valorisation, en incluant des arrêts de maintenance planifiés à la fois au deuxième et au troisième trimestres. Cela se compare à un taux d'utilisation de 84 % pour la même période en 2014.

Sur le front de la production à ce jour cette année, nous avons accru la production totale en amont de plus de 9 % par rapport à 2014. Dans le secteur Sables pétrolifères, notre production de pétrole brut synthétique à ce jour

cette année affiche une hausse de 12 % et notre production totale s'est accrue de 9 % par rapport à 2014. Nous nous attendons à ce que la production finisse l'année directement au milieu de la plage de prévisions, que nous avons bien sûr révisée à la hausse au deuxième trimestre. Nous prévoyons que tous les secteurs de production se situeront à l'intérieur de leurs plages de prévisions respectives à l'exception de Syncrude, qui ne répondra probablement pas aux attentes en raison de l'impact au troisième trimestre de l'incendie qui s'est déclaré en août et des défis opérationnels continus au mois d'octobre, où l'installation a fonctionné à environ 60 % de sa capacité.

Avec les prix du pétrole dans le creux du cycle, la gestion des coûts est plus importante que jamais et nous avons continué de réduire progressivement nos coûts, à la fois par baril et de façon absolue. Dans le secteur Sables pétrolifères, nos charges d'exploitation décaissées ont diminué de plus de 17 % sur douze mois, passant de 33,55 \$ par baril pour les neuf premiers mois de 2014 à 27,80 \$ par baril au cours de la même période cette année. Sur une base absolue, les charges décaissées du secteur Sables pétrolifères ont diminué de plus de 300 millions \$ ou de 9 % sur 12 mois, en dépit du fait que nous avons sensiblement augmenté la production. Nous n'avons pas revu à la baisse nos prévisions du deuxième trimestre, qui étaient de 28 \$ à 31 \$ par baril comme charges décaissées dans le secteur Sales pétrolifères, mais étant donné la tendance positive de notre performance, nous nous attendons à nous situer tout au bas ou même en-dessous de cette fourchette.

Nous respectons ou dépassons nos objectifs en matière de fiabilité, de production, de gestion des coûts et de croissance et tout cela contribue à de solides résultats financiers.

Je vais maintenant passer le micro à Alister Cowan, notre chef des Finances, qui va commenter nos résultats financiers.

---

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

Merci Steve.

Durant le troisième trimestre, nous avons été aux prises avec les prix moyens du pétrole les plus faibles que nous ayons vu en plus de six ans. Le prix du pétrole brut a été en moyenne d'un peu plus de 51 \$ le baril pour le trimestre et celui du WCS, le brut lourd canadien de référence de 33,25 \$ le baril. En dépit de cela, comme Steve l'a mentionné, nous avons affiché de solides

résultats financiers grâce à une solide fiabilité, à une gestion rigoureuse des coûts et à la force de notre modèle d'entreprise intégré.

Nous avons généré des flux de trésorerie d'exploitation de 1,9 milliard \$ et des flux de trésorerie disponibles de 146 millions \$ après des dépenses en immobilisations dans la croissance de 923 millions \$. Cela porte nos totaux cumulatifs à 5,5 milliards \$ de flux de trésorerie et à 875 millions \$ de flux de trésorerie disponibles après des dépenses en immobilisations dans la croissance de 2,7 milliards \$. Le segment du raffinage et de la commercialisation a représenté 42 % de nos flux de trésorerie, grâce à nos raffineries qui ont fonctionné à des taux d'utilisation de 96 % et au contexte de prix très favorable dont nous avons bénéficié en aval.

Comme Steve l'a dit, nous continuerons d'éliminer des coûts de l'entreprise. En janvier de cette année, nous avons entrepris la mise en œuvre de réductions de 600 millions \$ à 800 millions \$ des charges d'exploitation sur une période de deux ans afin de compenser l'inflation et de réduire les coûts dans l'ensemble. Nous avons fait d'importants progrès par rapport à ce but. Au troisième trimestre, nos charges d'exploitation, frais de vente et frais généraux totaux ont diminué de 11 % par rapport au troisième trimestre de 2014. Sur une base cumulative, les charges d'exploitation, frais de vente et frais généraux sont en baisse de 864 millions \$ ou de 12 %, même après nos importantes augmentations de production.

Bien que nous ayons certainement bénéficié des prix plus bas des marchandises cette année, nous avons aussi fait d'excellents progrès pour ce qui est de gérer les dépenses contrôlables et d'éliminer des coûts structureux du système. Nous estimons que les deux tiers des économies que nous avons réalisées jusqu'ici sont durables et nous travaillons à identifier d'autres possibilités à mesure que nous finalisons notre budget à l'approche de 2016.

Lorsque nous avons établi nos objectifs de réduction de coûts en janvier dernier, nous nous sommes engagés à réduire notre programme de dépenses en immobilisations de 2015 de 1 milliard \$. Notre fourchette de prévisions de dépenses en immobilisations révisée de 6,2 milliards \$ à 6,8 milliards \$ pour l'année a reflété cette réduction de 1 milliard \$. Nos efforts en matière de gestion rigoureuse des dépenses en immobilisations ont été très fructueux durant la première moitié de l'exercice et nous avons été en mesure d'abaisser la fourchette de prévisions au deuxième trimestre de 400 millions \$ de plus.

Nous avons continué de réaliser d'importantes économies grâce à l'effet combiné d'une plus grande efficacité, de reports, et de l'annulation de projets non critiques. Par conséquent, nous prévoyons maintenant que nos dépenses en immobilisations pour l'exercice complet se situeront à l'intérieur de notre fourchette de prévisions de 5,8 milliards \$ à 6,4 milliards \$, même après avoir tenu compte des dépenses en immobilisations additionnelles associées à notre achat d'une participation de 10 % dans le projet Fort Hills.

Fait important, nous avons été en mesure de gérer à la baisse nos dépenses en immobilisations sans compromettre nos objectifs entourant la croissance rentable ou l'excellence opérationnelle, qui incluent notamment des opérations sûres et respectueuses de l'environnement. Nous avons réalisé d'importants travaux de maintenance planifiés dans l'ensemble de notre base d'actifs et nous continuons à financer d'importantes initiatives de croissance qui devraient contribuer à la croissance de la production et des flux de trésorerie jusqu'à la fin de la décennie.

Évidemment, cette performance nous aide à maintenir un bilan très solide. Notre ratio de la dette nette sur les flux de trésorerie se situe à 1,4 fois et notre ratio de la dette brute sur la capitalisation est de 27 %. Cela reflète l'incidence du dollar canadien plus faible sur la conversion de notre dette à long terme libellée en dollars américains. Nous avons terminé l'année avec 5,4 milliards \$ en encaisse et des lignes de crédit inutilisées de 6,9 milliards \$ soit des liquidités totales de plus de 12 milliards \$. Et bien sûr, nous continuons de bénéficier d'une notation élevée.

Notre bilan sain et notre solide situation de trésorerie nous ont permis d'accroître le retour de liquidités aux actionnaires. Nous avons poursuivi cette pratique au troisième trimestre. En septembre, nous avons versé le premier dividende trimestriel aux actionnaires au taux majoré de 0,29 \$ par action et durant le trimestre, nous avons rétabli notre programme de rachat d'actions, rachetant et annulant plus de 1,2 million d'actions à un prix moyen bien inférieur au cours auquel notre action se négocie actuellement.

Tel que l'exige la réglementation sur les valeurs mobilières, nous avons suspendu le programme de rachat d'actions pendant la durée du processus d'offre d'achat de Canadian Oil Sands, mais nous avons l'intention de reprendre là où nous en étions une fois l'offre conclue et, sous réserve des conditions du marché, de respecter l'engagement que nous avons pris de racheter pour 350 millions \$ d'actions de Suncor d'ici la fin du premier trimestre de 2016. Le retour de liquidités

aux actionnaires demeure un élément clé de notre stratégie. Cela est essentiel à l'importance que nous accordons à la gestion rigoureuse du capital. Au cours des cinq dernières années, nous avons majoré notre dividende de 190 % et avons racheté et annulé pour plus de 5 milliards \$ d'actions de Suncor, représentant environ 10 % des actions en circulation.

Maintenant que nous entamons les deux derniers mois de 2015, nous nous efforçons d'atteindre ou de dépasser nos objectifs pour l'exercice tout en finalisant nos objectifs optimaux pour 2016. Et bien sûr, nous nous concentrons sur la réalisation des transactions de croissance que nous avons annoncées au cours des dernières semaines. À l'avenir, soyez assurés que nous demeurerons fidèles à nos principes de bien gérer les activités de base, d'exercer une gestion rigoureuse du capital et d'investir dans la croissance rentable.

Cela dit je vais redonner la parole à Steve Douglas.

---

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

Merci, Alister, et merci, Steve.

Juste quelques commentaires supplémentaires sur le trimestre. Comme tout le monde le sait, les prix du brut étaient en recul rapide. Par conséquent, l'incidence nette après impôts de l'écart DEPS/PEPS a représenté une charge de 274 millions \$ durant le trimestre et cela porte le total à ce jour pour l'exercice à une charge après impôts de 209 millions \$. Le dollar aussi a faibli, le dollar canadien, et cela a donc représenté pour nous une charge nette après impôts au chapitre du change de 786 millions \$ pour le trimestre, ce qui porte les charges après impôts liées à notre dette libellée en dollars américains à 1,55 milliard \$ à ce jour cette année. La rémunération à base d'actions a représenté une charge après impôts de 77 millions \$, ce qui porte le total cumulé pour l'exercice à une charge après impôts de 175 millions \$.

Comme Steve Williams l'a mentionné, nous avons mis à jour nos prévisions. Conformément à notre procédure standard de ne pas apporter de changements à moins que nous prévoyions un écart important par rapport à la fourchette de prévisions, il y a seulement deux révisions dignes de mention. L'une concerne le taux d'imposition international, qui a été ramené de 15 % à 10 % et cela est attribuable aux crédits d'impôt reçus pour le forage d'exploration en Norvège, et nous avons aussi réduit les hypothèses de prix pour les divers bruts de référence afin

de refléter les prix réels plus bas à ce jour cette année et la courbe à terme plus faible d'ici la fin de l'exercice.

Cela met fin à notre examen des résultats du troisième trimestre, mais avant que nous ouvrons les lignes pour les questions, je vais redonner la parole à Steve Williams qui fera ses commentaires sur notre offre d'achat de Canadian Oil Sands, que nous avons annoncée le 5 octobre.

---

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

Merci Steve.

Je m'écarte peut-être un peu de notre format de conférence habituel mais je pensais qu'il était important de séparer mes commentaires sur notre offre d'achat de Canadian Oil Sands de nos commentaires sur le troisième trimestre. Je voulais éviter que nos solides résultats du troisième trimestre se perdent dans la discussion de la transaction proposée. Cela dit, l'offre pour Canadian Oil Sands est un important développement pour Suncor et je suis heureux de pouvoir en discuter ce matin.

Depuis que nous avons annoncé notre offre le 5 octobre, nous avons eu l'occasion de parler à la majorité des actionnaires de Canadian Oil Sands. Ils comprennent que Canadian Oil Sands est confrontée à un avenir risqué et incertain et ils reconnaissent la valeur de ce que nous avons mis sur la table et, juste pour récapituler, cela représente une prime de 43 % par rapport au cours de clôture de Canadian Oil Sands avant l'offre, une augmentation de 45 % du dividende en espèces et une transaction entièrement en actions qui permet un roulement à imposition différée et une participation au potentiel de hausse associé à la détention d'actions de Suncor, et cela inclut l'incidence de toute augmentation des prix du pétrole ainsi que la valeur que nous nous attendons à créer en tant que propriétaires d'une quote-part beaucoup plus importante dans Syncrude. Ces investisseurs reconnaissent les antécédents de Suncor en matière d'excellence opérationnelle, de gestion rigoureuse du capital et de croissance rentable. Ils savent que nous avons généré plus de 10 milliards \$ en flux de trésorerie disponibles au cours des quatre dernières années et que nous avons redistribué la majeure partie de ces liquidités aux actionnaires par le truchement de dividendes et de rachats d'actions tout en continuant à investir dans la croissance à long terme rentable.

Maintenant, j'aimerais prendre quelques minutes pour commenter notre offre et aborder certaines des questions clés qui ont été soulevées au cours des dernières

semaines. Premièrement, je viens de mentionner l'impact sur les actions de Suncor de toute augmentation des prix du pétrole. Si vous revenez en arrière et regardez la corrélation avec le prix du pétrole durant presque chaque période historique, on constate que Suncor bénéficie d'une tendance haussière très similaire à celle de Canadian Oil Sands, mais aussi bien sûr d'une tendance baissière beaucoup moins importante lorsque les prix diminuent et cela est dû au stratagème intégré. Nous croyons que cela devrait être très attrayant pour les investisseurs de Canadian Oil Sands, dans ce que nous et de nombreux autres croient être la nouvelle réalité commerciale d'un environnement où les prix du pétrole resteront plus bas pendant plus longtemps.

Deuxièmement, Suncor possède la même information que Canadian Oil Sands et tous les autres propriétaires de Syncrude. Tous les renseignements importants que nous connaissons au sujet de Syncrude ont été rendus publics. Canadian Oil Sands préside le comité où ces renseignements sont déposés et Canadian Oil Sands bien sûr a un seuil d'importance relative beaucoup plus bas que le nôtre. Donc s'il y avait de tels renseignements, on peut présumer que Canadian Oil Sands les aurait divulgués.

Troisièmement, Suncor offre en fait de payer plus pour Canadian Oil Sands que nous avons payé récemment pour une participation directe additionnelle de 10 % dans Fort Hills. Donc si vous faites le calcul en fonction de la production réelle historique de Syncrude, nous offrons 67 500 \$ par baril par jour de capacité de production à Syncrude pour Canadian Oil Sands, comparativement aux 56 000 \$ par baril par jour de capacité de production que nous avons payés pour notre participation additionnelle dans Fort Hills. En gros, cela représente une prime de 20 %. Cependant, nous reconnaissons qu'il est difficile de comparer les deux transactions sur la base d'un coût par baril par jour de capacité de production, car Fort Hills produira un bitume de grande qualité tandis que Syncrude produit du pétrole brut synthétique. Nous évaluons un actif en fonction de son profil de flux de trésorerie disponibles. Fort Hills est un tout nouvel actif dont les charges d'exploitation et les coûts en capital de maintien devraient être beaucoup plus faibles que ceux de Syncrude et, franchement, selon les hypothèses que nous avons faites, les marges et les flux de trésorerie disponibles de Fort Hills pourraient largement dépasser ceux de Syncrude.

Et finalement, notre offre reflète la pleine et juste valeur de tous les actifs et passifs de Canadian Oil Sands. Il y a eu beaucoup de spéculation autour de l'offre de Suncor et de notre volonté de bonifier notre offre et j'aimerais faire quelques remarques importantes à ce sujet. La

première est que les prix du pétrole ont fortement chuté au cours des six mois qui ont suivi le refus de notre offre initiale par Canadian Oil Sands. Plus important encore, les prévisions des prix du pétrole sont beaucoup plus pessimistes, ce qui est reflété dans la moyenne des prix mensuels à venir. Il est clair pour nous que nous devons gérer notre entreprise en supposant que la faiblesse des prix du pétrole persistera pendant plusieurs années. Deuxièmement, l'actif de Syncrude a continué de sous-performer. Au troisième trimestre il a fonctionné à environ 67 % et la production moyenne jusqu'ici au cours du quatrième trimestre a diminué encore plus par rapport à ce niveau. Troisièmement, à ce moment-ci il n'y a pas d'offre concurrente dont nous aurions connaissance. Quatrièmement, Suncor, avec son modèle intégré, son portefeuille diversifié et son bilan solide, peut faire face au risque d'un environnement de prix plus bas pendant plus longtemps et/ou aux défis opérationnels continus à Syncrude, mais Canadian Oil Sands, avec son exposition à un seul actif et une note de crédit d'un cran seulement au-dessus de la catégorie spéculative, est en position précaire. Nous croyons que les actionnaires de Canadian Oil Sands doivent tenir compte de ces faits lorsqu'ils considèrent l'offre de Suncor. Nous croyons que notre offre procure aux actionnaires de Canadian Oil Sands une valeur immédiate importante, un fort potentiel d'appréciation et une protection considérable contre les risques de baisse dont ils ne bénéficient pas autrement. En bref, nous croyons que notre offre représente la pleine et juste valeur et une occasion attrayante pour les actionnaires de Canadian Oil Sands. Et nous aimerions que les actionnaires de Canadian Oil Sands puissent décider par eux-mêmes de ses mérites.

---

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

Merci, Steve. Je vais maintenant demander à Melanie d'ouvrir les lignes pour les questions.

---

**SÉANCE DE QUESTIONS ET RÉPONSES**

**Téléphoniste**

Merci. Nous allons maintenant aborder les questions soumises par téléphone. Si vous avez une question et 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. Si à tout moment vous voulez annuler votre question, veuillez appuyer 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 Greg Pardy de RBC. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux**

Oui, merci. Merci et bonjour à tous. Steve, juste deux questions. La première a trait aux taux d'utilisation de 94 % des usines de valorisation que vous avez mentionnés. Donc, qu'est-ce qui est différent cette année par rapport à l'année dernière et est-ce que la performance de cette année vous incite à repenser ce taux d'utilisation cible à plus long terme de 90 %?

---

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

Merci, Greg. Vous savez, cela fait près de dix ans que nous nous sommes engagés dans cette voie de l'excellence opérationnelle et l'une des caractéristiques que nous essayons d'avoir en toute humilité est d'être très directs au sujet de nos attentes mais avec une certaine prudence afin que nous puissions, pour être bien francs, en quelque sorte moins promettre et réaliser davantage. Si vous vous rappelez, l'atteinte d'un taux d'utilisation de 90 % et plus reposait en partie sur l'adoption d'un cycle de révision de cinq ans et la réalisation de deux de ces cycles afin de pouvoir déterminer, dans le cadre d'inspections, toute la maintenance qui aurait besoin d'être faite avec ce nouveau régime d'exploitation. Et nous en serons à la deuxième révision finale de ce cycle l'an prochain avec l'unité 2. Donc en bref, cela a été un long programme, il a été très concentré et nous avons des objectifs internes pour atteindre des niveaux plus élevés, mais le taux cible que nous avons publié était de 90. En fait, permettez-moi juste d'en parler une seconde et je vous donnerai une indication de la trajectoire potentielle. Si vous regardez, nous avons mis en place un programme très similaire avec nos raffineries et nous avons accru la capacité nominale de trois de nos quatre raffineries. Ce que nous voyons avec les usines de valorisation, c'est un programme très similaire de rigoureuse discipline qui fonctionne et qui donne des résultats. Ce que vous voyez est une tendance, pas juste une aberration, donc nous nous attendons à ce que le taux augmente et je crois que 90 % s'avérera trop prudent. Mais vous savez, nous avons établi comme principe que nous voulions promettre moins et faire plus et c'est donc cet accent à long terme, cet accent sans relâche qui fait que nous sommes rendus où nous le sommes. Et vous savez, pour atteindre de tels niveaux, nous avons besoin de mois où

nous sommes au-dessus de 100 % et c'est ce que nous avons connu.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux**

D'accord, merci. Et comme deuxième question je vous demanderais peut-être simplement de nous rappeler le potentiel de hausse, le potentiel de hausse annualisée des flux de trésorerie auxquels vous vous attendez à Montréal?

---

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

Oui. Ce que je vais faire c'est vous donner les chiffres pour que vous puissiez faire le calcul vous-même si vous le voulez. Nous traitons 50 millions de barils par année à la raffinerie de Montréal, donc pour chaque dollar, nous obtenons un gain de 50 millions \$ durant l'année. Si vous regardez les cours historiques, il y a eu des moments où cela représentait 20 \$ ou plus. Ce n'est pas ce à quoi nous nous attendons à l'avenir. Les hypothèses sont beaucoup plus prudentes. Mais vous pouvez voir que même avec un gain de seulement 5 \$, on arrive à 250 millions \$. C'est donc important pour Montréal et cela fera une différence au sein de ce qui est déjà, nous croyons, un secteur aval premier de classe.

---

**Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux**

D'accord, excellent. Et ma dernière question, vous avez déjà parlé d'au moins examiner l'ajout d'une unité de cokéfaction à Montréal. Je crois qu'initialement, elle était probablement conçue pour des bruts Maya, mais où en est la situation et honnêtement, y a-t-il une urgence à ajouter une unité de cokéfaction si vous obtenez d'aussi grands avantages simplement en passant à des bruts intérieurs?

---

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

C'est une excellente question. Vous avez raison; nous bénéficions d'une partie substantielle de l'augmentation simplement en passant de bruts internationaux à des bruts intérieurs. Or, il y a d'autres avantages à ajouter l'unité de cokéfaction. Le projet est encore en développement en dépit des contraintes budgétaires que nous devons gérer au chapitre des dépenses en immobilisations. Il me sera probablement soumis au premier trimestre pour le prochain examen de contrôle et nous verrons si nous le ferons passer à la prochaine étape. Mais les données économiques dont nous venons

de parler relativement aux bruts intérieurs sont indépendantes, elles ne nécessitent pas d'unité de cokéfaction, et l'unité de cokéfaction serait basée sur des paramètres économiques typiques d'une raffinerie. Donc cela continue d'être intéressant. L'échéancier n'est pas critique, alors je vais aborder cet examen dans le contexte de notre budget.

**Greg Pardy, Marchés des Capitaux**

Très bien. Très bien. Merci beaucoup.

---

**Téléphoniste**

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

---

**Guy Baber, Simmons & Company International**

Bonjour tout le monde et félicitations pour le solide trimestre. De toute évidence, Suncor est positionnée de façon unique dans cet environnement déprimé compte tenu de la vigueur des flux de trésorerie générés, ce qui vous permet d'agir de façon contra-cyclique alors que d'autres entreprises ne peuvent le faire. Nous l'avons vu avec les acquisitions que vous cherchez à réaliser. Et à mesure que vous continuez, peut-être, de rechercher de nouvelles occasions d'acquisition en creux de cycle, pouvez-vous simplement nous rappeler les principaux critères et les principales mesures de sélection que vous appliquez et qui sont importantes? Et en rapport avec cela, si nous supposons tout seuil à long terme crédible en ce qui concerne les prix du pétrole, vos actions semblent évidemment très bon marché, donc comment évaluez-vous les acquisitions par rapport à un accroissement potentiel du rachat de vos propres actions étant donné votre position financière privilégiée?

---

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

OK, merci. Je crois que je vais m'occuper de la première partie et ensuite je vais demander à Alister de parler des critères de sélection que nous utilisons.

Premièrement, je crois que je reviendrais à notre stratégie générale. Notre stratégie a consisté... premièrement, nous devons obtenir le droit de dépenser de l'argent, donc nous devons très, très bien exploiter nos actifs existants. D'où l'importance de l'excellence opérationnelle et je suis très heureux des progrès que nous faisons, il y a encore beaucoup à venir et c'est ce que vous verrez en termes de fiabilité et de réduction des

coûts d'exploitation. Nous n'avons pas encore terminé; nous avons encore d'autres résultats à atteindre dans ce domaine. Les actifs fonctionnent donc très bien.

La deuxième partie est une affectation très rigoureuse du capital. Et nous pouvons envisager d'utiliser ce capital de trois façons. La première est la croissance rentable et ce qui est le plus satisfaisant dans ces résultats est que nous finançons toujours notre croissance rentable. Celle-ci a été de près de 10 % par année au cours des quatre ou cinq dernières années et notre rythme de croissance est de 5 % d'ici la fin de la décennie avec les investissements qui sont place.

Et nous avons une très longue liste de projets organiques qui sont là, mais qui doivent rivaliser avec les deux autres affectations du capital. L'une de ces affectations que nous examinons est le monde des fusions et acquisitions et quant à savoir si nous sommes au creux du cycle, il y aura autant d'opinions qu'il y aura de personnes ayant la conversation. Ce que nous savons, c'est que dans le monde des fusions et acquisitions, à ce prix, certaines compagnies commencent à être relativement attrayantes pour Suncor. Donc nous laissons ces occasions entrer en concurrence. Et vous savez, je crois que nos antécédents parlent d'eux-mêmes quant à la troisième affectation, qui est de retourner de l'argent aux actionnaires. Nous avons parlé dans nos commentaires préparés des flux de trésorerie disponibles de 10 milliards \$ que nous avons générés et redistribués. Nous avons fait cela grâce à une combinaison de dividendes et du rachat, par l'intermédiaire de rachats d'actions, de 10 % de la Société.

Nous laissons donc les trois entrer en concurrence et ce qui est bien dans tout ça, c'est que compte tenu de notre bilan très sain, nous ne sommes pas pressés. Nous avons de très bonnes opportunités dans chacune de ces catégories. Nos actionnaires sont très heureux de profiter eux-mêmes des rendements. La liste de croissance organique est une très longue liste qui nous fait progresser pour les 20 prochaines années et plus et nous avons certaines de ces occasions en vue. Je m'engage très clairement envers les actionnaires à ce que nous maintenions cette gestion rigoureuse du capital. Si certaines choses n'ont pas leur place sur ces listes nous ne les ferons pas ou nous nous en éloignerons. Nous ferons cela dans le cas des projets organiques, nous ferons cela dans le cas des fusions et acquisitions potentielles et nous utiliserons les outils dont nous disposons pour redistribuer des liquidités aux actionnaires.

Et juste avant que je passe la parole à Alister au sujet des critères plus détaillés, je vais répondre à la partie de

la question sur la valeur à long terme du pétrole brut. Nous avons une philosophie simple au sein de l'entreprise. En fonction de l'utilisation du capital que nous envisageons, nous faisons différentes hypothèses en ce qui concerne les futurs prix du brut. Et cela est intéressant, mais nous gérons l'entreprise de façon que les flux de trésorerie disponibles soient nuls au niveau actuel des prix du brut et ce qui est intéressant pour nous cette année, c'est qu'au cours de chacun des trois trimestres, nous avons généré des flux de trésorerie disponibles.

---

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

D'accord, merci Steve.

Donc si nous nous penchons spécifiquement sur les critères d'acquisition, je crois que les trois principaux aspects que nous regardons sont assez clairs. L'un est, est-ce que la cible potentielle cadre avec notre stratégie? Si c'est dans un domaine qui cadre avec notre stratégie, que ce soit dans les secteurs Sables pétrolifères, E et P ou Aval, est-ce que cela aide notre intégration? Est-ce que l'actif lui-même ou la ressource est un actif de premier plan, de première qualité ou quelque chose à laquelle nous croyons pouvoir appliquer notre expertise pour en faire un actif de premier plan en termes de rentabilité? Et puis le troisième aspect et non le moindre, est-ce que cela a pour effet d'accroître la valeur? Est-ce que cela ajoute à la valeur pour les actionnaires? Et nous examinons les bénéfiques et nous examinons les flux de trésorerie et nous examinons la valeur nette de l'actif pour déterminer s'il peut ajouter de la valeur. Et puis nous revenons à ce que Steve a dit au sujet de notre gestion rigoureuse du capital. Toute acquisition que nous envisageons doit être en concurrence avec les occasions de croissance organiques et la redistribution de liquidités aux actionnaires par l'intermédiaire de dividendes ou de rachats d'actions. Donc nous considérons plusieurs choses en combinaison et nous sommes très disciplinés quand vient le temps de déterminer quand et où réaliser une acquisition.

---

**Guy Baber, Simmons & Company International**

Merci beaucoup pour cette réponse complète. J'avais une question de suivi sur l'acquisition de Canadian Oil Sands si vous voulez bien en parler. Vous avez mentionné, et nous sommes d'accord, que Suncor avait établi des antécédents d'excellence opérationnelle. Le projet Syncrude, en revanche, n'a pas de tels antécédents. Donc la question évidente qui se pose,



pouvez-vous simplement discuter de votre niveau de confiance à améliorer la fiabilité des opérations à Syncrude, sur quelle période cela pourrait se réaliser et quel niveau d'investissement pourrait être nécessaire?

---

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

Je crois que je vais donner une réponse relativement brève et claire. Nous avons bon espoir de pouvoir ajouter plus de valeur que nous l'avons fait. Je ne veux pas sous-estimer combien il est difficile d'accroître la fiabilité de ces types d'actifs dans ce type d'emplacement avec l'accès à la main-d'œuvre et aux entrepreneurs que nous avons là-bas, mais je vous demanderais seulement de vous référer à ce que nous avons réellement réalisé. Si vous revenez dix ans en arrière, nous avons été aux prises avec des difficultés très similaires à celles auxquelles Syncrude doit faire face. Nous avons mis en place un plan pluriannuel comprenant plusieurs révisions et nous l'avons tranquillement exécuté. Les résultats, je crois, sont évidents dans notre performance réelle ces dernières années et dans la façon dont elle s'est améliorée.

Si vous regardez les opérations, elles sont très similaires. Elles sont immédiatement adjacentes. Il s'agit des mêmes procédés unitaires – exploitation minière, résidus, extraction, valorisation, cokéfaction, distillation, le même type de défis de maintenance dans les unités et bien, sûr, comme tous les autres propriétaires, nous avons une compréhension détaillée des défis qui nous attendent. Nous croyons bien que si nous passons de 12 % à 49 % et commençons à offrir à l'Impériale l'assistance de ressources plus importantes, nous croyons bien que grâce à ce soutien à l'exploitant, nous pouvons voir une importante amélioration. Mais nous croyons que ces synergies sont largement celles de Suncor, car c'est un domaine d'expertise que nous avons dans cette région. L'Impériale est un excellent exploitant et j'ai hâte d'avoir l'occasion de collaborer plus étroitement avec eux.

---

**Guy Baber, Simmons & Company International**

Merci des commentaires.

---

**Téléphoniste**

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

**Paul Cheng, Barclays**

Bonjour Messieurs. Deux brèves questions. La première serait peut-être pour Steve; la deuxième pour Alister. Steve, vous avez été assez occupés sur le plan des fusions et acquisitions au cours des derniers mois et à ce stade-ci, devrions-nous supposer que vous en avez raisonnablement assez sur les bras pour vouloir vous concentrer principalement sur votre intégration et votre exécution internes et pas nécessairement cibler agressivement des fusions et acquisitions additionnelles? Ou pensez-vous que votre capacité de gestion pourrait en fait vous permettre de traiter un nombre sensiblement plus grand de transactions?

La deuxième question pour Alister est : avez-vous des prévisions préliminaires pour les dépenses en immobilisations et la production en 2016? Si vous n'avez pas de chiffres absolus, peut-être juste un chiffre approximatif ou une indication?

---

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

Merci Paul. Pour la première question, le genre de principe que nous utilisons à l'interne est que nous devons obtenir le droit de passer à l'étape suivante. C'est pourquoi dans une certaine mesure, il y avait une séquence. L'excellence opérationnelle, soit atteindre la fiabilité et le faible coût, cette discipline entourant le capital, et obtenir le droit d'accomplir d'autres choses. Et mon commentaire à l'entreprise a été le suivant : vous faites de très bons progrès, vous commencez à mériter le droit d'examiner certaines de ces autres occasions.

Bien sûr jusqu'à maintenant, si je m'arrête brièvement à deux des transactions que nous considérons, d'abord Fort Hills, où nous sommes déjà l'exploitant, nous sommes déjà le constructeur, et tout ce qui a changé est notre pourcentage de participation et où les flux de trésorerie seront dirigés à la suite du démarrage. Il n'y a donc pas de changement important dans la quantité d'efforts que nous devons y consacrer. Nous en retirons cependant des avantages sur le plan financier. Et puis vous regardez Canadian Oil Sands et la proposition n'est pas à ce moment-ci d'accéder au statut d'exploitant. Le but est d'accroître le pourcentage de participation dans la coentreprise puis à mettre en œuvre à bon escient, grâce à une poignée d'experts dans cette région et dans cette technologie, le meilleur soutien que nous pouvons fournir à l'exploitant, l'Impériale. Donc ici encore, ce n'est pas un changement important. Ce n'est pas comme la fusion avec Petro-Canada où nous avons eu à intégrer de multiples services et avons des objectifs d'intégration sur

plusieurs années pour y arriver. Ce que cela dit c'est que toutes les options sont là.

Il s'agit de deux propositions potentiellement intéressantes. Nous évaluons continuellement le marché, dans un souci de saine gestion. Nous ne planifions pas d'autres projets dans l'immédiat, mais nous continuerons de chercher, car il n'y a pas eu d'incidence importante sur notre bilan, surtout nos ratios d'endettement, donc nous demeurons toujours dans une très forte position par la suite. Mais peu importe ce que nous envisageons, ce devra être très attrayant et rivaliser avec ces autres objectifs, à savoir la croissance organique et simplement retourner les fonds à nos actionnaires.

---

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

Bien, Paul, au sujet de votre question sur les prévisions, nous publierons à la fin de novembre nos prévisions pour 2016 mais je voudrais rappeler à tout le monde qui participe à cette conférence téléphonique que cela inclura les dépenses en immobilisations pour les 10 % additionnels de Fort Hills et je rappellerais à tout le monde qu'il y aura des dépenses en immobilisations reliées à la révision quinquennale de l'unité 2, mais nous pourrons fournir d'ici la fin de novembre nos prévisions en matière de production et de dépenses en immobilisations.

---

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord, très bien, merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. La prochaine question est de Benny Wong de Morgan Stanley. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Benny Wong, Morgan Stanley**

Bonjour. Merci. Fort Hills semble très bien progresser. J'ai simplement une question en deux parties à ce sujet. Premièrement, vous savez, à partir de maintenant quel est le plus grand défi auquel vous pourriez faire face? Est-ce que tout progresse réellement comme prévu? Et la deuxième partie, y a-t-il des éléments en ce qui concerne l'ingénierie et la construction qui vous ont causé des surprises jusqu'ici en termes de coûts?

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

Merci, Benny. Permettez-moi seulement de revenir en arrière, bien sûr, de quelques années quand nous avons avalisé le projet et nous avons clairement fait une coupure avec notre propre passé et je crois dans une certaine mesure, avec le passé de l'industrie. Vous savez, il y a généralement trois choses que vous considérez quand vous développez ces mégaprojets : le coût, la qualité et l'échéancier. Et comme nous l'avons dit, là où les sociétés ont réellement éprouvé des problèmes c'est quand elles ont essayé de gérer les trois ensemble. Notre priorité claire au début et notre priorité à mesure que nous exécutons ce projet est de gérer le coût, de gérer la qualité et de garder un œil sur le calendrier. Le calendrier est très important pour nous, mais il n'est pas critique. Il est beaucoup plus important pour nous que le capital soit dépensé efficacement et que nous obtenions les rendements sur le projet une fois celui-ci transféré à notre personnel d'exploitation.

Et je suis heureux de dire que nous sommes agréablement surpris par les coûts. Lorsque nous avons sélectionné l'échéancier, c'est entre autres parce que nous croyions qu'il y aurait une période tranquille durant cette fenêtre pour la construction. Les choses se sont avérées encore meilleures que nous le prévoyions. Donc je dirais que notre hypothèse était la bonne mais que les choses ont mieux tourné que prévu. La qualité des ressources que nous obtenons et la qualité du travail qu'elles accomplissent nous surprennent à la hausse. Donc félicitations aux entrepreneurs qui travaillent à ce projet. Ils affectent du personnel de très grande qualité et exécutent un très bon projet. Et la dernière bonne nouvelle au sujet du projet est qu'il respecte le calendrier. Nous prévoyons toujours un démarrage en 2017. Donc de bonnes nouvelles.

Je crois que l'une des choses importantes que nous avons dû faire et, encore une fois, je le dis en toute humilité, car nous avons eu des projets il y a longtemps déjà qui ont connu des problèmes aussi. Nous avons tiré certaines leçons de nos propres expériences, nous avons essayé d'apprendre des autres dans la région et nous savons que l'un des principaux défis serait de faire venir le matériel. Je suis heureux de dire que nous l'avons déjà fait en majeure partie sans éprouver de problème important. Donc vous savez, en ce moment, nous commençons à répartir le montant pour éventualités aux sous-composants du projet mais nous disposons encore d'une importante partie du montant pour éventualités. Je crois que si les choses continuent d'aller comme elles le vont – nous avons dépensé quelque 20 milliards \$ au cours des trois ou quatre dernières années sur des projets plus petits sans dépasser les coûts et en

respectant le calendrier et je crois que l'industrie a vu des améliorations soutenues, mais cela pourrait bien être le premier mégaprojet à être livré en respectant le budget et l'échéancier.

---

**Benny Wong, Morgan Stanley**

Excellent. Et juste une question rapidement, vous avez affiché un solide coût d'exploitation durant le trimestre et vu que la tendance se situe maintenant à l'extrémité inférieure de vos prévisions, peut-être même plus bas, y a-t-il quelque chose qui vous empêche de réduire encore plus vos prévisions? Autrement dit, attendez-vous toujours de voir certaines choses avant de prendre un tel engagement?

---

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

Non. L'un des principes que nous avons dans nos prévisions est d'apporter seulement des changements importants. Donc si cela représente des fractions, nous ne faisons pas de nouvelles prévisions chaque trimestre parce qu'un grand nombre de facteurs entrent en jeu ici. Donc ce que nous croyons, et j'ai essayé d'être très clair à ce sujet, nous croyons que nous nous situerons à l'extrémité inférieure de la fourchette ou plus bas. Les réductions de coûts que vous voyez proviennent d'éléments durables, vous savez. On parle d'une main-d'œuvre différente, d'hébergement rationalisé, de productivité améliorée, de taux contractuels plus bas, d'heures supplémentaires réduites, de priorités en matière de technologie de l'information. Ce sont toutes ces choses sur lesquelles nous travaillons et nous sommes confiants qu'elles se poursuivront au premier trimestre. Mais nous sommes réticents à donner de nouveaux chiffres chaque trimestre en raison de petits changements. Vous pouvez voir que c'est une tendance. Ce n'est pas quelque chose d'isolé, c'est une tendance et nous n'avons pas encore terminé. J'ai toujours une ambition interne d'atteindre un coût inférieur à 20 \$ US le baril.

---

**Benny Wong, Morgan Stanley**

Je comprends. Merci. Et juste une dernière question, j'ai réellement apprécié les nuances que vous avez apportées sur les discussions avec les actionnaires de Canadian Oil Sands et je serais curieux de savoir si vous pouviez commenter là-dessus, sur le soutien pour la transaction, l'offre d'achat de Canadian Oil Sands, de la part des actionnaires de Suncor?

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

Oui, c'est une excellente question. Ce que nous avons fait a été de lancer un programme de communications d'une ampleur sans précédent le 5 octobre. Nous avons mis en place deux équipes d'investissement et elles ont rencontré à la fois près des deux tiers des actionnaires de Canadian Oil Sands et la vaste majorité des actionnaires de Suncor au cours des deux premières semaines. Et il y a eu de nombreuses questions, globalement, pour comprendre la transaction, nous appuyer, remettre en question... une saine remise en question quand on me demande, Steve, vous éloignez-vous de la gestion rigoureuse du capital que vous avez exercée, et nous avons dit clairement, jugez-nous à nos antécédents. Nous avons été très disciplinés dans ce que nous avons fait et nous avons l'intention d'être disciplinés dans ce cas également. Et puis, quelles sont les synergies? Nous pouvons voir pourquoi l'offre est aussi intéressante pour les actionnaires de Canadian Oil Sands mais en quoi est-elle intéressante pour les actionnaires de Suncor? Et ce que je ferais, je dirais tout simplement, je reviendrais presque à mes commentaires de tout à l'heure sur les résultats du troisième trimestre : l'excellence opérationnelle est ce que nous faisons. Nous avons commencé de façon très modeste et nous avons travaillé très fort à accroître la fiabilité et à abaisser nos coûts. Nous croyons que c'est exactement la série de compétences dont Syncrude a besoin et nous sommes placés de façon relativement unique pour être en mesure de la lui offrir. C'est pourquoi nous croyons que l'offre était pleinement et justement évaluée et nous ne voulions pas proposer ce qui nous aurait semblé une offre basse. Nous voulions rendre clair que nous étions sérieux et que nous ouvririons la porte à ces synergies uniques en apportant cette expertise.

Bien sûr il y a aussi des concessions adjacentes qui sont très attrayantes et ces synergies appartiennent potentiellement à Suncor et aux actionnaires de Canadian Oil Sands aux termes de l'entente que nous avons. Pour qu'elles se concrétisent, il faut l'accord de partenaires multiples. Ce n'est pas quelque chose dans laquelle Suncor peut s'engager seule ou avec une participation de seulement 51 %; plusieurs des partenaires doivent contribuer. Donc nous croyons que d'importantes synergies sont disponibles et qu'elles sont en grande partie seulement à la disposition de Suncor.

---

**Benny Wong, Morgan Stanley**

Excellent. Merci, Steve.

## **Téléphoniste**

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

---

## **Mike Dunn, FirstEnergy Capital**

Merci. Bonjour tout le monde. Un autre excellent trimestre pour les gens de votre division du raffinage et de la commercialisation. Je me demandais simplement si vous pouviez parler des écarts d'emplacement que vous avez mentionnés et comment vous pourriez les voir évoluer en 2016 et potentiellement par la suite. Ils sont assez élevés depuis quelques années, vraiment. Merci.

---

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

Oui, merci. Vous avez raison en effet, quelle performance exceptionnelle une fois de plus de la part du groupe Raffinage et commercialisation. Ce que je ferais, ce serait simplement de vous ramener à notre modèle intégré. Ce qu'il tente de faire et ce qui s'est avéré très fructueux tout au long du présent cycle, c'est de tirer parti des écarts qui peuvent se présenter entre l'extraction de la ressource et sa vente au client final. Nous avons délibérément conçu le degré d'intégration que nous avons et cette intégration repose en partie sur des liens physiques matériels avec des choses comme des unités de désulfuration et de cokéfaction. Une partie est liée à la capacité de faire des échanges une fois que vous avez un secteur amont et un secteur aval relativement équilibrés. Et bien que les choses soient intéressantes cette fois-ci, comme vous dites, cela est surtout attribuable aux marges craquage-rampe et aux écarts d'emplacement, surtout quand il est question d'accéder à des endroits comme Denver ou Sarnia. Et nous avons été en mesure de bénéficier d'écarts très élevés. Souvent les écarts régionaux ne reflètent pas très bien cette situation, ce qui rend difficile la modélisation de ce que nous faisons, car vous pouvez reconnaître des écarts régionaux et ne pas voir les avantages locaux réels dont nous bénéficions sur le marché.

Bien sûr avec la canalisation 9, nous avons maintenant élargi nos options pour être en mesure d'utiliser soit des bruts de l'Ouest du Canada, soit des bruts américains à cette raffinerie, donc cela nous apporte non seulement les avantages dont je parlais plus tôt, soit les avantages logistiques reliés à un approvisionnement par pipeline plutôt que par rail, cela nous permet aussi de bénéficier de certains de ces autres écarts. Donc, vous savez, cela fait partie de la conception, c'est la raison pour laquelle nous avons mis cela en place. Il est assez difficile, je le

reconnais, pour les analystes d'être en mesure d'en tenir compte dans leurs prévisions, mais ce qui est le plus important au sujet de notre système, c'est la flexibilité. Vous savez certains se penchent sur cet aspect et se demandent, est-ce l'écart Brent-WTI? Est-ce l'écart WTI-WCS? Et en fait l'un des avantages d'avoir des activités en amont, des activités intermédiaires, des activités en aval et une capacité d'échanger des produits, c'est que nous pouvons nous concentrer sur n'importe lequel de ces éléments et probablement en tirer parti mieux que quiconque. Donc cela fait partie de notre conception, nous avons l'intention de maintenir cet avantage et c'est pourquoi Montréal est aussi importante.

Je crois que Steve Douglas va vous fournir des commentaires un peu plus détaillés.

---

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

Je vais surtout devoir mettre fin à la discussion car le temps nous manque mais je crois que Steve a donné une réponse complète. La seule chose que j'ajouterais, c'est que nous avons structuré notre secteur Aval de façon à avoir quatre raffineries qui sont essentiellement des îlots logistiques qui achètent du brut intérieur, qui est souvent moins cher, puis qui sont réintégrées dans la cadre de notre planification globale qui se fait sur une base optimisée. Donc nous avons certains avantages qui sont assez uniques à Suncor.

Je suis désolé, je sais que nous avons encore un certain nombre de questions au téléphone, mais ce que je dirais, c'est que nous serons disponibles tout au long de la journée pour y répondre. J'aimerais remercier tout le monde d'avoir participé et, téléphoniste, je vous redonne la parole et nous mettrons fin à la conférence téléphonique. Merci.

---

## **Téléphoniste**

Merci. La conférence téléphonique est maintenant terminée. Veuillez vous débrancher à ce moment-ci. Nous vous remercions de votre participation.

---