

## PARTICIPANTS DE LA SOCIÉTÉ

### Steve Douglas

*Vice-président, Relations avec les investisseurs*

### Steve Williams

*Président et chef de la direction*

### Steve Reynish

*Chef des finances intérimaire*

## PARTICIPANTS À LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

### Greg Pardy

*RBC Marchés des Capitaux*

### Guy Baber

*Simmons*

### Paul Cheng

*Barclays*

### David McColl

*Morningstar*

### Benny Wong

*Morgan Stanley*

### Chris Feltin

*Macquarie*

### Menno Hulshof

*Valeurs Mobilières TD*

### Mike Dunn

*FirstEnergy*

### Mohit Bhardwaj

*Citigroup*

## PRÉSENTATION

### Téléphoniste

Bonjour, mesdames et messieurs, et bienvenue à la conférence téléphonique et webdiffusion sur les résultats financiers du premier trimestre 2014 de Suncor. J'aimerais maintenant passer la parole à M. Steve Douglas, vice-président, Relations avec les investisseurs. M. Douglas, vous pouvez-y aller.

---

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

Merci Wayne et bonjour à tous. Bienvenue à la conférence téléphonique du premier trimestre de Suncor Énergie.

Nous vous présentons la conférence ce matin depuis Edmonton, en Alberta, où Suncor convoquera son assemblée générale annuelle de 2014 plus tard ce matin. J'ai à mes côtés dans la salle Steve Williams, notre président et chef de la direction, et Steve Reynish, notre chef des finances intérimaire.

Je vous demanderais de noter que les commentaires d'aujourd'hui renferment des renseignements prospectifs et que nos 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 premier trimestre ainsi que dans notre notice annuelle courante et ces documents sont tous deux, bien entendu, disponibles sur SEDAR, EDGAR et suncor.com.

Certaines mesures financières auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada et pour une description complète de celles-ci, veuillez consulter notre communiqué sur les résultats du premier 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 notre président et chef de la direction, Steve Williams.

---

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

Bonjour et merci de vous joindre à nous. Je suis très heureux ce matin d'avoir l'occasion de commenter ce que je considère être un premier trimestre très solide.

Comme tout le monde le sait maintenant, nous avons établi un certain nombre de records de production et de records financiers au cours du trimestre. J'aimerais situer cette performance dans un contexte stratégique approprié en termes de ce que nous tentons d'accomplir ici à Suncor.

Je parle depuis plusieurs années maintenant de l'attention soutenue que Suncor porte à l'excellence opérationnelle, à la discipline en matière de capital et à la

croissance rentable et il s'agit de concepts très simples que presque toute organisation peut épouser, mais le défi bien sûr est dans l'exécution, ce qui veut dire étayer par des preuves chacun de ces concepts, donc voyons où nous en sommes.

Je vais commencer avec l'excellence opérationnelle. À Suncor, nous avons mis en œuvre un système discipliné de contrôles opérationnels dans toutes nos activités et cela veut dire adopter des normes, des processus et des procédures uniformes pour tout ce que nous faisons. Le but est de réduire et d'éliminer les causes des événements et incidents imprévus. Mais en réalité, c'est tout autant une question de culture que de processus et nous travaillons à établir une culture d'excellence dans toute la Société.

Les fruits de notre travail sont évidents dans nos résultats d'exploitation. Mois après mois, trimestre après trimestre, nous améliorons constamment la fiabilité de nos opérations et réduisons la fréquence et la gravité des pannes et des incidents imprévus. Ce trimestre, nous avons atteint un taux d'utilisation de près de 90 % à nos usines de valorisation de sables pétrolifères et produit un volume moyen record de 312 000 barils par jour de pétrole brut synthétique de grande valeur. Nous avons accompli cela en dépit de trois semaines de maintenance planifiée des unités de cokéfaction du complexe de valorisation numéro deux. Nous faisons donc de réels progrès quant à la fiabilité des usines de valorisation et étant donné qu'aucune révision de maintenance majeure n'est planifiée avant 2016, je suis convaincu que le maintien de ce niveau d'utilisation de 90 % est maintenant à notre portée.

Notre production minière et in situ s'est accrue de 4 % et de 13 % respectivement par rapport au premier trimestre de 2013. Nous avons connu un certain nombre de problèmes de maintenance mineurs dans les deux secteurs et, bien entendu, la situation a été aggravée par un hiver très rigoureux ici dans le nord de l'Alberta. Maintenant que Firebag fonctionne à capacité et que les températures hivernales sont derrière nous, nous continuons de penser que la production cette année sera conforme à nos prévisions. En aval, où nos programmes d'excellence opérationnelle sont bien implantés, nos raffineries ont une fois de plus enregistré une fiabilité de premier ordre, avec un taux d'utilisation moyen de 96 % pour le trimestre. Et par conséquent, notre secteur Raffinage et commercialisation a enregistré un résultat opérationnel record de 787 millions \$. L'excellence opérationnelle a aussi été évidente dans le secteur Exploration et production. À Terra Nova où nous avons réalisé un important programme de maintenance en 2013, nous avons repris la production et nos opérations

ont été fiables tout au long du trimestre. Nous avons enregistré une performance similaire à nos propriétés non exploitées. Avec les prix du Brent qui se maintiennent bien au-dessus des 100 \$ le baril et des taux de change favorables, le secteur E et P a généré de solides marges et flux de trésorerie en dépit de l'arrêt provisoire de la production libyenne durant tout le trimestre.

Notre accent sur l'excellence opérationnelle donne donc de très bons résultats. La fiabilité s'améliore constamment et nous sommes sur la bonne voie pour atteindre ou dépasser nos prévisions de production dans tous les secteurs. Bien sûr cela signifie que nous générons beaucoup de flux de trésorerie, ce qui met carrément l'accent sur la discipline en matière de capital. Nous continuons de gérer nos dépenses de façon très disciplinée. Notre plan prévoit des dépenses en immobilisations de 7,8 milliards \$ cette année, mais à l'instar des deux dernières années, nous continuerons de rechercher des occasions de réduire le capital et d'améliorer les rendements. Nos priorités en matière de capital sont très claires : investir dans les activités de base afin d'assurer des opérations fiables et durables; investir dans la croissance rentable et constamment améliorer nos rendements; et retourner des liquidités substantielles aux actionnaires par l'intermédiaire de dividendes compétitifs et de rachats d'actions opportunistes. Au premier trimestre, nous avons continué de faire de solides progrès sur tous ces fronts. La génération de flux de trésorerie records nous a permis de financer nos investissements de soutien et de croissance avec une bonne marge de manœuvre et nous continuons de retourner agressivement des liquidités aux actionnaires avec une autre augmentation du dividende et l'ajout d'une tranche de 1 milliard \$ à notre autorisation de rachat d'actions.

Sur le plan de la croissance rentable, je suis heureux de dire que nous sommes sur la bonne voie pour respecter tous nos engagements. Du côté du projet minier Fort Hills, nous respectons tous les jalons clés des activités d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction et nous respectons le plan. Pour mettre cela en contexte, nous avons 1 700 personnes sur ce chantier. Notre échéancier prévoit la mise en production vers la fin de 2017. Nos divers plans de désengorgement des installations de sables pétrolifères continuent aussi de progresser. Notamment, nous venons tout juste de commencer à injecter de la vapeur dans les nouveaux puits associés au projet de désengorgement à MacKay River et nous prévoyons une mise en production plus tard cette année. Ce projet devrait accroître la production de MacKay River d'environ 20 % à un coût en capital de moins de 10 000 \$ par baril de capacité.

Nos projets de croissance majeurs dans le secteur E et P progressent aussi conformément à l'échéancier. À Golden Eagle en mer du Nord britannique, les installations de surface et l'infrastructure sous-marine sont maintenant achevées à plus de 90 %. Nous nous attendons toujours à ce que ce champ pétrolifère entre en production vers la fin de cette année. Dans le cadre du projet Hebron sur la côte est du Canada, l'ingénierie est maintenant achevée à plus de 80 %. La construction de la structure gravitaire est achevée à près de 30 % et l'entrée en production de l'installation est toujours prévue pour 2017.

Du côté des activités intermédiaires ce trimestre, nous avons commencé les expéditions dans le cadre de ce que nous appelons maintenant appelé le projet « Gulf Coast ». Nous avons l'habitude d'y faire référence en tant que tronçon sud de l'oléoduc Keystone. Nous avons immédiatement commencé à obtenir des prix considérablement plus élevés par rapport aux ventes dans le milieu du continent. Nos investissements dans la capacité d'expédition partout sur le continent nous positionnent très bien pour acheminer notre production vers des marchés alignés sur les prix mondiaux et ainsi maximiser les rentrées nettes. Vous savez, c'est une chose sur laquelle j'insiste depuis un certain nombre d'années maintenant et, une fois de plus, au premier trimestre, nous avons bénéficié des prix mondiaux pour 96 % de notre production de pétrole brut.

En aval, nous avons fait des progrès importants sur le plan de l'accroissement des marges à la raffinerie de Montréal. Au premier trimestre, nous avons accru nos livraisons de brut par voie ferroviaire pour les porter à 20 000 barils par jour en moyenne et nous avons réalisé une économie sur le coût des charges d'alimentation de plus de 10 \$ par baril pour le brut intérieur par rapport à l'autre option d'approvisionnement basée sur le prix du Brent. Avec la récente approbation de la canalisation n° 9, nous prévoyons satisfaire les besoins en charges d'alimentation de la raffinerie de Montréal à 100 % au moyen de bruts intérieurs moins coûteux d'ici l'an prochain à cette même date. En guise de préparation, nous investissons plus de 200 millions \$ dans des améliorations qui augmenteront la flexibilité opérationnelle et amélioreront les rendements en produits.

Donc, comme vous pouvez le voir, guidée par notre engagement à l'égard de l'excellence opérationnelle, de la discipline en matière de capital et de la croissance rentable, Suncor améliore la fiabilité, accroît les rendements et jette les bases de la réussite future. Nous connaissons donc un excellent départ en 2014. Nous

sommes sur la bonne voie pour respecter nos engagements opérationnels, financiers et de croissance et rapporter une solide valeur aux actionnaires.

Je vais maintenant passer la parole à notre chef des finances intérimaire Steve Reynish afin qu'il apporte un éclairage sur notre solide performance financière au premier trimestre.

---

### **Steve Reynish, chef des finances intérimaire**

Merci et bonjour à tous.

Eh bien, comme Steve l'a mentionné, le premier trimestre a vu Suncor établir plusieurs records de production et records financiers. Toute notre entreprise fonctionne de façon fiable et nous avons tiré parti de prix vigoureux en amont et de solides marges en aval. Nous avons aussi profité de notre forte capacité intermédiaire pour maximiser les marges que nous avons obtenues. Le tout a donné lieu à un très bon trimestre.

Nous avons affiché un résultat opérationnel de 1,79 milliard \$, y compris un bénéfice record de 787 millions \$ provenant du secteur Raffinage et commercialisation. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont aussi atteint un record à 2,88 milliards \$. Nous avons investi 641 millions \$ en capital de maintien et 737 millions \$ en capital de croissance. Après prise en compte de 108 millions \$ en intérêts capitalisés, nous avons dégagé des flux de trésorerie disponibles de 1,39 milliard \$ pour le trimestre. La tendance à une forte génération de liquidités se maintient.

Au cours des trois dernières années, Suncor a généré en moyenne environ 50 \$ de flux de trésorerie et 15 \$ de flux de trésorerie disponibles pour chaque baril produit. Cela nous place en tête ou presque au sein de l'industrie énergétique mondiale. En outre, nous prenons des mesures pour accroître de façon soutenue cette génération de flux de trésorerie en échangeant des barils à marge plus faible contre des barils à marge plus élevée. Par exemple, notre combinaison de produits au premier trimestre de cette année était de 99 % de pétrole brut et de liquides, en hausse par rapport à 92 % au même trimestre l'an dernier, et cela bien sûr résulte principalement de la cession l'automne dernier de nos activités à faible marge liées au gaz naturel classique. Ces dernières années, tandis que nous recentrons notre portefeuille de production sur les sables pétrolifères et les propriétés extracôtières de grande qualité, les cessions que nous avons faites ont eu tendance à masquer la croissance de notre production de base.

À l'avenir, l'augmentation de la production à marge élevée, stimulée par notre série de projets de croissance rentables, devrait engendrer une croissance correspondante des bénéfices et des flux de trésorerie. Simultanément, nous continuons d'accorder une place très importante à la gestion efficace des coûts. Dans le secteur Sables pétrolifères, notre coût décaissé a été de 35,60 \$ par baril, ce qui est légèrement supérieur à notre plage prévue de 31,50 \$ à 34,50 \$. Les coûts accrus du gaz et la production réduite de bitume sont responsables du coût unitaire plus élevé. Mais à l'approche de notre saison de production de pointe, nous sommes bien positionnés pour respecter nos prévisions de coûts décaissés pour l'exercice.

Un autre exemple d'amélioration des coûts est lié à l'approvisionnement de notre raffinerie de Montréal en brut intérieur. Notre programme d'expédition de pétrole brut par voie ferroviaire a fait économiser à la Société quelque 20 millions \$ sur les coûts des charges d'alimentation au premier trimestre et, comme Steve l'a mentionné, nous avons l'intention d'accroître les expéditions par chemin de fer vers Montréal et d'ici l'an prochain à cette date, de passer à un accès à du brut intérieur à 100 % une fois que la canalisation 9 aura été inversée. Ces développements devraient réduire davantage nos coûts d'alimentation en pétrole brut et considérablement améliorer la rentabilité de notre raffinerie de Montréal. Les flux de trésorerie solides et la gestion prudente des coûts ont une incidence positive sur les rendements. Notre rendement du capital investi sur une période mobile de 12 mois a été de 12,7 % ce trimestre. Nous faisons donc de réels progrès et continuons de viser un RCI de 15 %.

Avec un autre solide trimestre financier inscrit dans nos livres, notre bilan continue d'être très solide. Notre dette nette s'élève à 6,96 milliards \$, ce qui respecte notre ratio de la dette sur les flux de trésorerie de 0,7 sur 1 et nous avons amplement de liquidités pour financier nos priorités de 2014 en matière de dépenses en immobilisations. Nous sommes aussi positionnés pour continuer à financer le solide retour de liquidités aux actionnaires. Comme vous le savez, durant le premier trimestre, nous avons accru notre dividende de 15 % de plus, ce qui porte la croissance annuelle composée du dividende à plus de 35 %. Et il est intéressant de noter qu'il s'agissait de la douzième année consécutive où Suncor a accru son dividende.

De plus, nous continuons à exécuter agressivement notre programme de rachat d'actions. Durant le trimestre, nous avons investi 384 millions \$ pour racheter et annuler près de 10,5 millions d'actions. Cela porte notre

investissement total depuis que le programme a été lancé il y a deux ans et demi à plus de 4 milliards \$ pour un total de près de 125 millions d'actions ou plus de 8 % du flottant de Suncor. Il reste environ 1,4 milliard \$ dans l'autorisation de rachat courante et nous continuons d'exécuter le programme. Récemment, nous avons vu une légère hausse du cours des actions de Suncor, le secteur énergétique canadien regagnant la faveur des investisseurs. Nous croyons que la combinaison unique de croissance et de flux de trésorerie disponibles de Suncor mérite une évaluation à prime et nous continuons de voir un fort potentiel d'appréciation des investissements dans nos actions.

Donc, en résumé, nous connaissons un bon début d'exercice et nous sommes bien positionnés pour poursuivre cette solide performance. Nous maintiendrons notre accent sur la bonne gestion de nos actifs, l'affectation disciplinée de notre capital et la croissance rentable de notre entreprise. Nous sommes confiants que le marché saluera les résultats et récompensera nos efforts.

Et sur ce je vais redonner la parole à Steve Douglas.

---

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

Eh bien, merci, Steve and Steve.

Comme nous y avons fait référence un peu plus tôt, nous avons apporté seulement un très léger changement à nos perspectives pour 2014 et les détails sont disponibles sur notre site Web, [suncor.com](http://suncor.com). L'unique changement a trait à notre hypothèse quant au futur prix du gaz naturel, que nous avons fait passer de 3,86 \$ à 4,50 \$ par gigajoule, mais il n'y a pas d'augmentation correspondante des coûts décaissés. Nous demeurons confiants de pouvoir respecter notre prévision de coûts décaissés pour l'exercice.

J'ajouterais quelques précisions à propos des résultats financiers : dans un contexte où le prix du brut est à la hausse, la comptabilisation PEPS a eu une incidence positive de 200 millions \$ au premier trimestre. Avec la hausse du cours de nos actions, la rémunération à base d'actions a eu une incidence négative de 94 millions \$ après impôts et notre dette libellée en dollars US est plus chère avec un dollar canadien plus faible. L'incidence après impôts nette a été une charge de 308 millions \$.

Cela dit, je vais redonner la parole à Wayne pour la séance de questions et réponses. Je vous demanderais, si vous avez des questions détaillées ayant trait à la

modélisation, de contacter l'équipe des RI et l'équipe des contrôleurs qui seront disponibles tout au long de la journée et nous pourrions certainement y répondre hors ligne.

Wayne, vous pouvez ouvrir les lignes.

---

## SÉANCE DE QUESTIONS ET RÉPONSES

### Téléphoniste

Merci. Nous allons maintenant passer aux questions soumises sur les lignes téléphone. Si vous avez une question et 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 souhaitez annuler votre question, appuyez sur la touche dièse. Veuillez appuyer sur étoile un maintenant si vous avez une question. Il y aura une brève pause le temps que les participants s'enregistrent. Merci de votre patience. Notre 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. Steve, à part Firebag et peut-être MacKay, vous savez, vous avez une multitude d'occasions plus petites dans le secteur des sables pétrolifères in situ et je me demandais comment certaines de celles-ci pourraient s'insérer dans vos plans à plus long terme et à quel moment nous pourrions en entendre parler davantage. Merci beaucoup.

---

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

D'accord, merci, Greg. La première remarque que je ferais, Greg, est que nous avons de vastes ressources in situ, comme vous le dites, et nous comptons parmi les exploitants ayant le plus d'expérience maintenant. Donc nous avons beaucoup appris en construisant Firebag and Mackay. L'une des bonnes nouvelles au sujet du premier trimestre est que Firebag a affiché un très bon rendement, mais ce qui est peut-être moins clair c'est que nous avons en fait atteint la capacité nominale à plusieurs reprises. Donc nous sommes très encouragés par la façon dont l'installation fonctionne maintenant.

Mais, comme vous dites, nous avons de nombreuses autres possibilités; en fait, nous avons probablement la plus importante ressource in situ dans l'industrie. Nous

avons réalisé d'importants travaux de délimitation. Nous avons foré une douzaine de puits très prometteurs, notamment à Lewis et à Meadow Creek, et nous passons aux étapes visant à définir où et quand cet investissement aura lieu. Si vous vous souvenez à l'occasion de la journée des investisseurs, nous avons parlé de l'approche de conception modulaire que nous adoptons pour l'avenir, ce qui signifie, vous savez, que nous concevons l'installation une fois et que nous la construisons à plusieurs reprises. Nous commençons à suivre davantage un mode de fabrication en intégrant à ces concepts modulaires les leçons que nous avons tirées de Firebag et de Mackay River. Donc je suis optimiste. Nous procédons à la délimitation de zones d'intérêt multiples et vers la fin de l'exercice, nous vous fournirons de l'information un peu plus claire sur ces programmes et les échéanciers prévus.

---

### Greg Pardy, RBC Marchés des Capitaux

O.K., excellent. Merci beaucoup.

---

### Téléphoniste

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

---

### Guy Baber, Simmons

Merci à vous tous de bien vouloir répondre à ma question qui a trait aux volumes de vente de produits valorisés durant le trimestre. Ceux-ci de toute évidence ont été très solides et au-dessus de la fourchette de prévisions pour l'exercice complet, je crois, en dépit du fait que votre production totale extraite des sables pétrolifères n'a pas été aussi élevée qu'elle aurait pu l'être. Pourriez-vous simplement nous en dire un peu plus sur la vigueur des volumes de vente de produits valorisés et votre niveau de confiance quant au maintien de ces taux élevés. Et à ce stade-ci, devrions-nous considérer vos prévisions pour l'exercice complet comme étant prudentes au chapitre des volumes valorisés?

---

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

Merci de la question, Guy. Vous savez, nous insistons sur la fiabilité des activités de valorisation depuis un certain nombre d'années maintenant et nous reconnaissons que c'est une chose à laquelle nous avons dû travailler car nous trouvions la situation inacceptable. Nous faisons de réels progrès et cela nous

rend à l'aise et confiants. Vous m'avez entendu dire dans mes remarques préparées que nous avons atteint les 312 000 barils par jour en dépit du fait que nous avons consacré trois semaines à la maintenance annuelle planifiée de l'unité 2, donc ces résultats sont très encourageants.

Juste un commentaire pour ceux qui n'apprécient pas nécessairement les détails de la valorisation. Bien sûr, un certain dilemme se pose dans la valorisation, qui est absolument la bonne décision commerciale et absolument la bonne chose à faire du point de vue de la génération de bénéfices et de flux de trésorerie, particulièrement du point de vue des marges, ce dilemme étant qu'une unité de valorisation détruit une certaine partie du volume. En fait, pour chaque baril qui entre dans l'alimentation d'une usine de valorisation, il en ressort environ 0,8 baril. Donc, vous savez, une partie de la diminution du volume de bitume est due à la plus grande fiabilité de nos activités de valorisation. C'est donc une chose à laquelle il faut s'atteindre. Une autre partie de la diminution est due au fait que nous avons connu des problèmes au chapitre de l'exploitation minière et de l'extraction qui ont été aggravés par les conditions météorologiques auxquelles nous avons dû faire face.

Mais permettez-moi de répondre directement à votre question. Nous ne changeons aucune de nos prévisions, cela vous donne donc une idée de notre niveau de confiance dans les volumes non valorisés. Nous n'augmentons pas les prévisions en ce qui concerne les usines de valorisation car, vous savez, nous avons consciemment adopté comme position ces dernières années de promettre moins et de réaliser plus. Nous sommes donc très à l'aise avec les fourchettes de prévisions et nous les réévaluerons vers le milieu de l'exercice.

---

### **Guy Baber, Simmons**

O.K., excellent. Très utile. Comme question complémentaire, j'aurais aimé avoir un peu plus de clarté sur les perspectives de croissance à moyen terme. Une portion substantielle de vos nouveaux volumes de production entre maintenant et 2016 devrait être engendrée par ces désengorgements logistiques. Pourriez-vous juste être un peu plus précis au sujet de la production additionnelle que vous pourriez débloquer et nous dire quels projets spécifiques nous devrions considérer comme pouvant contribuer à cette amélioration de la production? J'essaie seulement d'acquiescer un peu plus de confiance dans cette croissance de la production étant donné qu'elle sera un

facteur aussi important au cours des quelques prochaines années.

---

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

D'accord. Nous avons une assurance tranquille au sujet de ce que nous envisageons. Nous croyons que la plus grande partie de la croissance durant cette période découlera de l'atteinte et du maintien du plein débit à Firebag et nous sommes très à l'aise. La production de l'installation a augmenté beaucoup plus rapidement que nous l'avions prévu, elle est très fiable et nous avons en fait dépassé, sur une base quotidienne, le niveau des 180 et nous nous penchons maintenant sur la façon dont nous pouvons reproduire cela jour après jour, donc nous sommes très à l'aise avec Firebag.

Mackay River bien sûr est l'un des autres projets dont j'ai parlé. Ce projet progresse très bien. Nous avons foré les puits. Nous avons entrepris l'injection de vapeur et le gisement devrait entrer en production vers la fin de l'année. Nous sommes donc très, très à l'aise. Nous avons aussi une assurance tranquille au sujet des aspects logistiques. Nous avons commencé à utiliser les installations que nous avons construites au cours des 12 derniers mois... les réservoirs, le refroidissement et les pipelines... nous avons pu en tirer parti. Bien sûr, cela explique en partie pourquoi la fiabilité de l'usine de valorisation s'améliore, car nous améliorons la qualité de l'alimentation de l'usine de valorisation comme telle en acheminant les volumes de production de Firebag directement vers le marché plutôt que vers le réseau d'alimentation de l'usine de valorisation.

Cela est un peu compliqué mais en résumé, je dirais que nous sommes à l'aise et en confiance en ce qui concerne ces projets de désengorgement.

---

### **Guy Baber, Simmons**

Excellent. Merci de vos commentaires.

---

### **Téléphoniste**

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

---

### **Paul Cheng, Barclays**

Bonjours messieurs. J'ai plusieurs petites questions. Steve, pourriez-vous nous donner des nouvelles sur le projet d'unité de cokéfaction à Montréal?

---

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

Oui, permettez-moi de prendre un peu de recul et d'en profiter pour vous dire ce qui se passe là-bas, Paul. Donc, si vous vous souvenez, nous avons mis en place l'installation ferroviaire et celle-ci est conçue pour une capacité d'environ 35 000 barils par jour. Nous avons atteint environ 20 000 barils par jour en moyenne durant le premier trimestre après la mise en service de l'installation. Nous prévoyons atteindre en moyenne plus de 30 000 barils par jour durant le reste de l'année. Donc l'installation ferroviaire, la première partie, est achevée. Nous sommes enchantés des nouvelles au sujet de l'inversion de la canalisation 9 et prévoyons que cette inversion sera chose faite d'ici la fin de l'année, à quelques mois près. Nous travaillons en ce moment à définir les échéanciers précis. Cette initiative nous permet, si nous le choisissons, d'approvisionner la raffinerie au moyen de bruts intérieurs. Et la raison pour laquelle je tenais à le répéter est que la plus grande partie de l'amélioration à cette raffinerie provient du passage de bruts internationaux à des bruts intérieurs. Et je sais que j'avais le sourire aux lèvres lorsque Steve D. parlait du fait que, pour situer le tout en contexte, nous traitons 50 millions de barils de brut à cette raffinerie. Si nous considérons l'exercice précédent, compte tenu de la différence de prix de 20 \$ par baril entre les bruts internationaux et intérieurs, la marge aurait été de 1 milliard \$ au comptant. Cet écart est considérablement différent cette année et se situe plus près de 10 \$. Et bien sûr, il y aura un effet sur le marché lorsque nous commencerons à expédier ce pétrole et nous devrions donc nous attendre à un écart moindre. Cependant, d'importants profits et flux de trésorerie sont générés simplement par le passage à des bruts intérieurs.

Nous avons ensuite une séquence de projets qui vont d'abord de certaines modifications à la métallurgie de la raffinerie, puis au projet Isomax et ensuite au projet d'unité de cokéfaction. Nous avons déjà approuvé les deux premiers projets et ceux-ci sont en cours. Donc les volets liés à la métallurgie et au projet Isomax sont en train d'être exécutés. Le dernier volet concerne l'unité de cokéfaction. Les cokéurs représentent un projet important et stratégique pour nous mais sont un projet marginal et, vous savez, les rendements ne sont pas aussi immédiats et pas nécessairement aussi élevés que ceux du volet initial. Donc vous nous verrez procéder séquentiellement. C'est une longue façon de dire que je m'attends à ce que la proposition pour le projet de cokéfaction soit soumise à

mon attention d'ici la fin de l'année, donc nous serons dans une position beaucoup plus claire vers la fin de cette année, peut être au début de l'année prochaine, pour décider d'aller de l'avant ou non avec ce projet, lorsque nous aurons vu les incidences de certaines des mesures que nous prenons.

---

**Paul Cheng, Barclays**

Steve, avez-vous une estimation de coûts préliminaire pour le cokéfaction? Compte tenu du fait que vous disposez déjà de l'équipement et des plans, devrions-nous présumer que le coût sera plus proche des 500 millions \$, plutôt que, disons, des 2 milliards \$?

---

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

Nous n'avons pas parlé... je veux dire, j'en ai une mais nous n'avons pas parlé publiquement d'une estimation, Paul. Je pourrais néanmoins vous donner deux points de référence : un, ce sera considérablement moins que quoi ce que soit que nous pourrions construire dans la région de Fort McMurray, ce qui est en partie une question de productivité et d'exécution de projets majeurs, et il y aura une autre réduction car nous avons déjà fait construire tous les éléments importants pour ce projet. Donc il revient à une fraction de la plupart des projets de valorisation. Les caractéristiques économiques comparativement à celles d'autres projets de cokéfaction sont très favorables, ce qui nous place en position de force.

---

**Paul Cheng, Barclays**

Deuxième question : si les prix sur la côte du golfe commencent à attirer un escompte par rapport à ceux du marché international, planifiez-vous durant le reste de l'année, d'ici l'achèvement de l'inversion de la canalisation 9, d'expédier du pétrole de la côte américaine du golfe du Mexique vers Montréal? Et aussi, planifiez-vous après avoir expédié votre pétrole vers le golfe, sur Keystone XL vers la côte du golfe, de l'exporter vers d'autres régions?

---

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

Désolé, Paul, ma ligne a coupé durant la deuxième partie de votre question.

---

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord. Les deux parties de cette question sont que si les prix sur la côte américaine du golfe du Mexique commencent à attirer un escompte par rapport à ceux du marché international, avez-vous l'intention durant le reste de cette année, d'ici l'achèvement de l'inversion de la canalisation 9, d'expédier du pétrole de la côte américaine du golfe du Mexique vers Montréal? Et deuxièmement, avez-vous l'intention, une fois que vous aurez transporté le pétrole sur Keystone XL vers la côte du golfe, de le réexporter vers un autre pays?

---

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

Vous savez, il y a deux commentaires que je ferais. D'abord, au sujet de la canalisation 9, si nous expédions des produits par bateau, cela par opportunisme et nous l'avons fait. Nous avons en fait délibérément affrété un gros navire l'année dernière pour tester la logistique, car un des avantages de l'inversion de la canalisation 9 est qu'elle nous donne, grâce à notre capacité intermédiaire, beaucoup de flexibilité dans cette région et en fait sur le continent, car nous avons la canalisation 9 qui se rend jusqu'à la raffinerie, nous avons la capacité de transport par rail, et la combinaison des deux est très efficace. Nous utilisons régulièrement des navires et donc nous examinons les marchés, nous examinons l'arbitrage et nous en tirons parti et nous continuerons de la faire sur une base opportuniste. Donc, dans un sens vous avez raison, nous n'avons pas nécessairement besoin d'attendre que la canalisation 9 soit inversée afin de profiter de conditions économiques préférentielles. Quant à Keystone, vous savez, nous avons des opportunités. Nous nous trouvons dans une position très forte car nous avons... une partie de notre stratégie d'accès au marché et la raison pour laquelle j'étais optimiste lors des deux dernières conférences au sujet de la position préférentielle dans laquelle nous nous sommes mis, je crois, est que nous comptons parmi les sociétés ayant réservé une capacité ferme sur Keystone South. Donc oui, nous aurons cette possibilité et nous examinons comment nous pourrions expédier une partie de ces volumes par bateau.

---

**Paul Cheng, Barclays**

O.K. Avez-vous déjà le permis pour exporter du pétrole des États-Unis vers Montréal ou devez-vous en faire la demande?

---

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

Nous avons affrété quatre navires et il n'est pas difficile pour nous d'obtenir ces permis.

---

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord. Une dernière, Steve, pouvez-vous quantifier sur le plan du prix réalisé pour votre production tirée des sables pétrolifères ce trimestre, à combien vous évaluez l'avantage des expéditions sur Keystone XL, vers le golfe, en termes d'amélioration de votre prix réalisé?

---

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

Cela représente très peu ce trimestre je crois. Steve vient de me préciser que le volume réel en question n'est que de 3 000 ou 4 000 barils par jour. Mais il existe clairement une opportunité d'accroître ce volume, vous savez, compte tenu du moment de la mise en service et des volumes que nous avons de disponibles durant la période.

---

**Paul Cheng, Barclays**

D'accord.

---

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

J'ajouterais peut-être ceci – c'est Steve Douglas ici, Paul – nous n'avons pas commercialisé beaucoup de bitume de tierce partie ce trimestre, donc l'impact a été faible mais sur les volumes qui ont été transportés vers le golfe, nous avons vu une augmentation d'environ 8 \$ par baril de la prime par rapport à la commercialisation de ces barils dans le milieu du continent.

---

**Paul Cheng, Barclays**

Parfait. Merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de David McColl de Morningstar. Allez-y s'il vous plaît.

---

**David McColl, Morningstar**



Bonjour. J'aurais juste deux questions. La première, vous avez mentionné avoir déjà expédié quatre cargaisons. Je me demandais si vous pouviez clarifier s'il s'agissait d'une cargaison d'Eagle Ford et peut-être de trois cargaisons de LLS à partir de la côte du golfe et, en ce qui concerne les futurs plans, je sais que vous avez parlé, je crois, de volumes plus opportunistes par navire-citerne une fois que la canalisation 9 entrera en service. Est-ce que cela implique que vous voyez ou que vous attendez à voir des volumes de LLS plus faibles à l'avenir?

---

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

Je vais répondre à la première partie et je vais laisser Steve s'occuper de la deuxième partie. Ma ligne a coupé, David... Nous avons eu quatre cargaisons. Trois de Eagle Ford et une de Light Louisiana Sweet.

---

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

Et juste en termes de coûts de transport de ces barils, David, cela représente environ 4 \$ par baril, pour les transporter vers Montréal à partir du golfe, donc cela est purement opportuniste. Si nous voyions le Louisiana Light Sweet entre 6 et 7 \$ de moins que le baril qu'il peut remplacer, le baril de Brent, nous envisagerions de le faire de nouveau.

---

**David McColl, Morningstar**

O.K., excellent. Peut-être juste une autre question sur les expéditions par rail, alors : pouvez-vous nous préciser la répartition des volumes qui ont été livrés à Montréal, combien provenaient de l'Ouest canadien et peut-être, combien étaient des volumes de type Bakken du côté américain?

---

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

Je ne suis pas certain de la répartition exacte, mais nous chargeons à partir du Dakota du Nord et aussi à partir de Cromer, au Manitoba. Le coût est typiquement d'environ 10 \$. Il peut en coûter jusqu'à 12 \$ tout inclus pour transporter les barils, donc un peu plus cher à partir du Dakota du Nord qu'à partir du Canada. Et sur la base du coût final au débarquement, nous avons réalisé une amélioration du coût des charges d'alimentation d'environ 10 \$ par rapport au baril remplacé.

---

**David McColl, Morningstar**

O.K. Donc vous ne pouvez pas indiquer la répartition, à savoir, combien était du brut Canadien... mais une bonne partie provenait de la région de Bakken, n'est-ce pas?

---

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

Oui c'est bien ça. Je vais... hors ligne, David, je vais m'informer et obtenir la répartition exacte.

---

**David McColl, Morningstar**

Parfait. Merci beaucoup.

---

**Téléphoniste**

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

---

**Benny Wong, Morgan Stanley**

Merci. Ici Benny Wong de Morgan Stanley. Je me demandais étant donné le niveau assez important des liquidités disponibles, s'il y avait possibilité d'accélérer le retour de liquidités aux actionnaires ou si vous essayez d'équilibrer cela en prévision des compressions à venir pour Fort Hills? Pouvez-vous nous donner une idée de la façon dont vous voyez cela et du rythme auquel vous comptez procéder? Merci.

---

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

Oui, je veux dire, je crois que nous avons défini clairement, Benny, quelles étaient nos priorités, et j'ai plus ou moins dit ce qui en était. Vous savez, vous nous verrez nous concentrer sur l'excellence opérationnelle, la génération de liquidités et la gestion disciplinée du capital. Le capital nous servira à nous assurer que nous soutenons d'abord la fiabilité des activités, puis nous avons cette série de projets de croissance dans le cadre desquels nous misons sans relâche sur la productivité et l'affectation efficace de cet argent et, comme vous le

mentionnez, il nous reste de l'argent quand nous avons satisfait ces priorités. Nous nous sommes engagés à verser des dividendes, qui... nous ne donnons pas de chiffres précis, mais qui continueront de croître à mesure que nos bénéfices augmenteront et que notre production augmentera et vous verrez cette tendance se poursuivre au fil du temps, bien que cela dépende de l'approbation du conseil d'administration. Nous rachetons aussi des actions de façon agressive. Nous avons déjà racheté 8 % de la société dans le cadre de ce programme et au dernier trimestre, nous avons consacré 1 milliard \$ au programme. Il nous reste en ce moment environ 1,4 milliard \$ sur cette autorisation de rachat et à ces cours, même aux cours que nous voyons aujourd'hui, je m'attends à ce que le programme se poursuive et au rythme de rachat actuel, il nous faudra revoir le programme vers la fin de l'année lorsque nous aurons épuisé le fonds dont nous disposons actuellement.

Donc je dirais que vous en verrez davantage. Je veux dire, nous poursuivons énergiquement cette avenue. Nous reconnaissons qu'une partie de ce premier trimestre est due à d'excellentes opérations, surtout aux usines de valorisation et aux installations de désulfuration dans le secteur Sables pétrolifères, qui nous ont donné des produits à marge très élevée; à l'excellente fiabilité des installations en aval, grâce auxquelles nous pouvons pleinement réaliser les marges sur ce brut extrait des sables pétrolifères; et à certains avantages liés aux taux de change. Donc, vous savez, nous avons réellement accompli de bonnes choses et nous en sommes heureux, mais nous avons aussi été favorisés par le marché. Donc, vous avez raison, nous pêchons par excès de prudence en termes de bilan et nous analysons ce dernier régulièrement. Donc clairement avec le montant des liquidités que nous avons générées au premier trimestre, si cela devait continuer, nous aurons encore plus la possibilité de poursuivre cette série de priorités que je viens d'exposer, et il est clair que cela inclura l'évaluation de majorations du dividende et potentiellement d'autres rachats d'actions.

---

#### **Steve Reynish, chef des finances intérimaire**

Benny, j'ajouterais simplement à cela que le programme de dépenses en immobilisations pour Fort Hills représente environ 15 % de notre capital annuel. Donc je ne le verrais pas comme une quelconque menace sur le plan des décisions que nous prendrons en matière de retour de liquidités aux actionnaires.

---

#### **Benny Wong, Morgan Stanley**

Excellent, merci.

---

#### **Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Chris Feltin de Macquarie. Allez-y s'il vous plaît.

---

#### **Chris Feltin, Macquarie**

Bonjour. Une question en fait qui porte davantage sur le gaz. Je suis simplement curieux... à la suite de vos récentes cessions, votre production de pétrole a été ramenée, ou plutôt augmentée, à une proportion de 99 % et il ne vous reste qu'une très petite position sur une base relative dans la formation Montney. Je suis simplement curieux de savoir quelle est votre stratégie future là-bas maintenant que vous avez rationalisé essentiellement tous les actifs gaziers que vous possédiez. La formation Montney est-elle quelque chose que vous voyez comme stratégique? Est-ce quelque chose que vous avez réellement l'intention de développer? J'aimerais juste connaître vos réflexions actuelles sur cette partie de votre portefeuille en particulier. Merci.

---

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

Oui, vous savez, nous sommes toujours très satisfaits de la vente que nous avons conclue en ce qui concerne nos activités gazières. Nous avons supposé dans le processus décisionnel un prix du gaz à moyen-long terme de l'ordre de 4 \$ à 6 \$, donc les prix du gaz se rapprochent beaucoup de ce que nous avons prévu. Nous disposons d'une certaine couverture sur les prix du gaz car nous sommes un important producteur d'électricité. Nous dépendons de l'écart entre le prix du gaz et celui de l'électricité à une date donnée. Nous pouvons bénéficier d'une couverture effective de l'ordre de 20 %, 30 % ou 40 % des prix du gaz auxquels nous sommes exposés dans nos activités. Donc notre stratégie était très claire. Nous sommes d'avis qu'il y a du gaz à long terme relativement peu coûteux sur ce continent et même avec l'envolée que nous avons vue et les niveaux élevés que nous voyons, cette thèse est toujours valable selon nous.

J'aurais tendance à attendre un peu pour la formation Montney. C'est une ressource de calibre mondial. Elle est absolument du premier quartile en termes de qualité, elle

se trouve directement dans la zone payante et elle représente quelque 7 000 milliards, 8 000 milliards de pieds cubes. C'est donc une importante source de gaz si nous décidons de la mettre en valeur. Nous l'avons délimitée. Nous sommes dans une position où pour un coût très faible, nous pouvons conserver la concession. Nous avons aussi la capacité au sein de l'entreprise, s'il devait se passer quelque chose d'imprévu, de produire ce gaz. Nous aimons donc cet actif, nous aimons les options qu'il nous offre. Nous n'avons pas l'intention de le vendre à ce moment-ci, nous n'avons pas l'intention de le relier à une installation de GNL, mais nous aimons nos options là-bas.

---

**Chris Feltin, Macquarie**

D'accord. Merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Menno Hulshof de Valeurs Mobilières TD. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Menno Hulshof, Valeurs Mobilières TD**

Merci et bonjour. J'ai deux questions. Premièrement, vous mentionnez que vous produisez occasionnellement à la capacité nominale à Firebag, donc comment devrions-nous envisager les niveaux de production prévus à Firebag tout au long de 2014 et en 2015? Et puis du côté de la mer du Nord, je vois qu'il y aura trois arrêts planifiés à Buzzard totalisant environ neuf semaines entre maintenant et la fin de l'année, donc est-ce que cela implique que l'activité de révision à Buzzard sera ensuite terminée pour quelque temps ou devrions-nous nous attendre à d'autres temps d'arrêt en 2015?

---

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

Bon, d'accord. Permettez-moi de faire des observations sur Firebag. Nous incluons Firebag dans nos prévisions et nous sommes à l'aise avec ces prévisions. J'aimerais ajouter une légère touche d'optimisme à ce sujet, ce qui renforce ce que j'ai dit plus tôt. Nous avons acheté une installation de 180 000 barils par jour. Nous avons déjà atteint ce taux à quelques reprises au premier trimestre. L'installation produit de façon très fiable et, comme vous pouvez le voir d'après mes chiffres, elle a atteint le niveau des 160 000 barils en moyenne pour le trimestre, même en incluant le temps froid. Je suis donc très encouragé par Firebag. L'une des choses que nous

examinerons au fur et à mesure que l'année s'écoulera est... vous savez, nous avons parlé de la capacité de désengorgement de Firebag et nous commencerons à résorber les engorgements. En testant l'installation proche de ses limites, nous serons ensuite en mesure de voir si nous sommes capables, avec un investissement ou peut-être sans investissement, de commencer à pousser ce taux de 180 000 à la hausse. Donc ce que je dirais c'est que tout bien considéré, nous l'avons inclus dans les prévisions et nous nous rapprochons, en ce moment nous nous rapprochons de l'extrémité supérieure de nos prévisions. Voulez-vous vous occuper de la question sur Buzzard, Steve?

---

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

Bien sûr. Donc, Menno, nous avons inclus à l'origine dans nos fourchettes de prévisions des RI au premier trimestre un programme de maintenance assez important à Buzzard, de neuf semaines au total, et en fait certains changements ont été apportés à ce programme. L'exploitant cherche à optimiser les périodes de maintenance car une partie de la maintenance concerne des tierces parties. Donc ce sera moins que ce qui était prévu. Nous entrevoyons des améliorations à la production budgétée pour 2014. Nous ne disposons pas encore du calendrier de maintenance pour 2015. Je m'attends certainement à la révision typique de quatre semaines que nous voyons annuellement durant l'été, mais je n'ai pas encore les détails pour 2015.

---

**Menno Hulshof, Valeurs Mobilières TD**

Excellent, merci. C'est tout pour moi.

---

**Téléphoniste**

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

---

**Mike Dunn, FirstEnergy**

Merci. Bonjour tout le monde. Steve, je me demandais simplement si vous aviez un calendrier en tête pour la nomination du nouveau chef des finances permanent. Merci.

---

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

Tout ce que je dirais c'est que le processus se déroule très bien par rapport au plan. Comme nous l'avez fait remarquer, nous avons fait une recherche mondiale approfondie, nous avons d'excellents candidats externes, nous avons d'excellents candidats internes. Je m'attends à ce que le processus soit mené à terme au deuxième trimestre.

---

**Mike Dunn, FirstEnergy**

O.K. merci. C'est tout pour moi.

---

**Téléphoniste**

Merci. La question suivante est de Mohit Bhardwaj de Citigroup. Allez-y s'il vous plaît.

---

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Bonjour. Merci de bien vouloir répondre à ma question. Juste une petite question sur les interruptions de l'approvisionnement de gaz naturel, si vous messieurs pouvez parler de l'opportunité manquée au premier trimestre.

---

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

Permettez-moi simplement de fournir un peu de contexte autour de votre question et puis peut-être ensuite si vous le voulez d'en discuter de façon plus spécifique avec le groupe. Elles sont relativement mineures. Je veux dire, elles étaient plus importantes au quatrième trimestre. Nous avons un meilleur processus avec le fournisseur et une meilleure capacité de gérer les interruptions, ce qui fait en sorte que les impacts ont été plus faibles. Elles ont été mineures à Firebag et à l'usine principale. Je ne crois pas qu'elles auront une grande incidence à l'avenir. Il est possible qu'il y ait des facteurs que nous ignorons mais compte tenu des plans actuels et de la façon dont le processus fonctionne, vu que nous entamons la période de demande plus faible pour le gaz en général dans la région en raison de la saisonnalité et que le fournisseur commence à s'attaquer aux problèmes ici, je vois l'impact diminuer. Donc je crois qu'il sera négligeable à l'avenir.

---

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Merci de cette précision, Steve. Et merci aussi de nous avoir fait part de votre opinion sur l'utilisation des liquidités excédentaires. Je voulais simplement revenir

sur ce que vous avez dit durant la plus récente conférence téléphonique sur les résultats, soit que vous désiriez maintenir un taux d'environ 500 millions \$ en rachat d'actions par trimestre et je me demandais simplement... vous avez dit que vous étiez à l'aise aux niveaux actuels pour le rachat d'actions, j'aimerais juste avoir votre opinion à ce sujet également.

---

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

Bon, vous venez en quelque sorte de résumer cela pour moi. Je veux dire, du point de vue de l'offre nous aurons l'argent nécessaire, en supposant que les conditions du marché et le rendement de l'entreprise soient conformes à nos prévisions pour l'année, et ensuite cela devient une question de notre opinion. Nous intervenons dans le marché en tant qu'acheteur opportuniste axé sur la valeur et nous faisons donc des calculs exactement de la même manière que tous les autres. Nous sommes très à l'aise à ces niveaux et compte tenu des prix auxquels nous nous attendons cette année, nous prévoyons continuer. Cela vous indique en quelque sorte les fourchettes. Et je crois, vous savez, nous croyons que le programme a été relativement agressif, avec le rachat de 8 % de la société sur une période de deux ans et nous envisageons de continuer à acheter en fonction de la valeur et de poursuivre le programme.

---

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Et une dernière question de ma part sur MacKay River, en ce qui concerne l'expansion, à quel moment l'approbation sera-t-elle annoncée?

---

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

Pardon, c'est... eh bien, le premier volet du projet, que j'appelle le désengorgement, est évidemment approuvé, il est en grande partie construit et nous prévoyons aller chercher environ 8 000 barils par jour d'ici la fin de cette année. La duplication de l'installation, soit le grand projet d'expansion... je regarde Steve pour une confirmation, mais je crois que la proposition sera sur mon bureau d'ici la fin de cette année.

---

**Mohit Bhardwaj, Citigroup**

Merci de vos commentaires.

---

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

Merci.

---

**Téléphoniste**

Merci. Il n'y a plus d'autres questions en attente à ce moment-ci. J'aimerais redonner la parole à M. Douglas.

---

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

Merci, Wayne, j'apprécie la participation de tout le monde et bien sûr, juste un rappel, nous serons disponibles toute la journée et par la suite et nous vous invitons à nous poser des questions plus détaillées. Donc je vais terminer sur cela. Merci encore.

---

**Téléphoniste**

Merci. Cela conclut la conférence téléphonique d'aujourd'hui. Veuillez déconnecter vos lignes à ce moment-ci et nous vous remercions de votre participation.

---