



**Conférence téléphonique sur  
les résultats financiers du  
troisième trimestre 2019 de  
Suncor Énergie**

# Le jeudi 31 octobre 2019

---

**Téléphoniste** : Mesdames et messieurs, merci d'être là et bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats financiers du troisième trimestre 2019 de Suncor Énergie (instructions du téléphoniste). J'aimerais maintenant passer la parole à votre animateur pour la conférence d'aujourd'hui, Trevor Bell, vice-président, Relations avec les investisseurs. Vous pouvez y aller, Monsieur.

## **Introduction**

Trevor Bell

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

Merci et bonjour. Bienvenue à la conférence téléphonique sur les résultats financiers du troisième trimestre de Suncor. J'ai à mes côtés ce matin Mark Little, président et chef de la direction, et Alister Cowan, chef des finances. Notez que les commentaires d'aujourd'hui contiennent de l'information prospective. Les résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus en raison de divers facteurs et hypothèses, qui sont décrits dans notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre, ainsi que dans notre notice annuelle courante. Et ces deux documents sont accessibles sur SEDAR, EDGAR et notre site Web, [suncor.com](http://suncor.com).

Certaines mesures financières auxquelles nous faisons référence ne sont pas prescrites par les principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour une description de ces mesures financières, veuillez vous reporter à notre communiqué sur les résultats du troisième trimestre. À la suite de nos commentaires officiels, nous répondrons aux questions des participants.

Je cède maintenant la parole à Mark Little pour ses commentaires.

## **Mot d'ouverture**

Mark Little

*Président et chef de la direction, Suncor Énergie Inc.*

Bonjour tout le monde et merci de vous joindre à nous. Au cours d'un trimestre volatil pour les prix des marchandises et des produits raffinés, Suncor a continué d'obtenir des résultats solides et constants. Au troisième trimestre, nous avons généré des fonds provenant de l'exploitation de 2,7 milliards de dollars et dégagé un résultat d'exploitation de 1,1 milliard de dollars, marquant le neuvième trimestre consécutif où nous générons un montant supérieur à 2 milliards de dollars en fonds provenant de l'exploitation. La nature fiable de nos flux de trésorerie, combinée à une gestion rigoureuse du capital, a fait en sorte que 1,4 milliard de dollars ont pu être redistribués aux actionnaires par voie de dividendes et de rachat d'actions au troisième trimestre. Nous continuons de voir une valeur importante dans notre entreprise et étant donné les conditions du marché, nous

avons accéléré notre programme de rachat d'actions durant le trimestre, rachetant 1,2 % de nos actions en circulation pour environ 760 millions de dollars.

En même temps, nous continuons de renforcer notre bilan, ayant réduit notre dette de 570 millions de dollars, ce qui mis ensemble démontre une fois de plus la valeur de notre modèle intégré et notre capacité de générer des flux de trésorerie et une valeur substantielle pour nos actionnaires dans diverses conditions de marché. La production fiable de nos actifs des Sables pétrolifères en amont a contribué à nos solides résultats, malgré l'incidence des travaux de maintenance planifiés pendant le trimestre et de la poursuite des réductions obligatoires de la production, qui ont été beaucoup plus élevés que ce que nous prévoyions au début de l'année.

Étant donné notre maintenance planifiée, la disponibilité des installations et les occasions d'acheter des quotas de production à d'autres exploitants au cours du trimestre ont été limitées. Par conséquent, la production totale du secteur Sables pétrolifères, à 670 000 barils par jour, a été inférieure d'environ 20 000 barils par jour comparativement au deuxième trimestre.

Comme aux trimestres précédents, nous avons été en mesure de transférer des quotas de production entre nos actifs du secteur Sables pétrolifères, générant des fonds provenant de l'exploitation de 1,6 milliard de dollars et un résultat d'exploitation de 500 millions de dollars dans ce secteur. Tout au long de 2019, l'empreinte unique et la flexibilité des actifs de Suncor nous ont permis de faire le choix stratégique d'optimiser la répartition de notre production allouée pendant les réductions obligatoires de la production. Nous nous sommes concentrés sur la valeur plutôt que sur les volumes, produisant les barils rapportant les marges les plus élevées compte tenu des conditions du marché. Nous avons augmenté la production de barils de bitume SCO se vendant à prix plus élevé mais dont le coût est aussi plus élevé, au détriment de barils de bitume à prix plus élevé et à moindre coût. Bien que cela ait exercé une pression sur nos volumes et sur notre coût par baril en 2019, nos résultats ont bénéficié d'une augmentation de la marge nette de 2 \$ par baril, ce qui représente plus de 200 millions de dollars de flux de trésorerie liés à l'exploitation à l'usine de base depuis le début de l'exercice.

En ce qui concerne nos actifs extracôtiers, la production a été d'environ 90 000 barils par jour au troisième trimestre, en baisse de près de 20 000 barils par jour par rapport au deuxième trimestre, principalement en raison d'une interruption imprévue à Hibernia et d'une maintenance plus importante à Buzzard. Ces deux actifs sont maintenant de retour en service. Tandis que nos projets de croissance Hebron et Oda continuent de s'accélérer et de compenser en partie ces interruptions imprévues, les prix du brut se sont affaiblis au cours du trimestre, ce qui s'est traduit par des fonds provenant de l'exploitation de 380 millions de dollars et un résultat d'exploitation de 170 millions de dollars pour notre secteur E et P.

Dans le secteur Aval, nous avons atteint un taux d'utilisation des raffineries de 100 % au cours du trimestre, générant des fonds provenant de l'exploitation de 885 millions de dollars et un résultat d'exploitation de 670 millions de dollars. Il s'agit d'une performance opérationnelle exceptionnelle, qui a également fait passer les charges d'exploitation de nos raffineries à moins de 5 \$ par baril au cours du trimestre.

À la suite de la clarification du gouvernement de l'Alberta sur la réglementation du marché de l'électricité, nous avons annoncé en septembre l'approbation d'un investissement en cogénération à notre usine de base des Sables pétrolifères, faisant des progrès importants vers la réalisation de deux objectifs ambitieux, soit accroître les flux de trésorerie

structurels de 2 milliards de dollars d'ici 2023, ce qui représente une augmentation de 20 % par rapport aux fonds provenant de l'exploitation de l'an dernier; et deuxièmement, réduire l'intensité de nos émissions de gaz à effet de serre de 30 % d'ici 2030. L'installation de cogénération permettra de réduire l'intensité des émissions de gaz à effet de serre associées à la production de vapeur à l'usine de base des Sables pétrolifères et on s'attend à ce qu'elle contribue de façon importante à l'atteinte de notre objectif en matière de réduction des gaz à effet de serre, nous permettant de faire le quart du chemin. En même temps, l'installation de cogénération réduira les émissions provinciales de gaz à effet de serre de l'Alberta en déplaçant davantage de sources d'électricité à forte intensité de gaz à effet de serre. L'avantage combiné est une réduction des émissions de gaz à effet de serre de l'Alberta d'environ 2,5 millions de tonnes par année, ce qui équivaut à retirer 550 000 véhicules de la route. En plus d'apporter de nombreux avantages environnementaux tangibles, l'installation de cogénération devrait contribuer de façon importante, soit à hauteur de plus de 10 %, à l'objectif de Suncor d'accroître les flux de trésorerie structurels de 2 milliards de dollars d'ici 2023.

En plus du déploiement de camions de transport autonomes et de nos progrès technologiques en matière de résidus; de la construction du pipeline d'interconnexion de Suncor et de Syncrude; et de l'optimisation de nos processus d'approvisionnement et d'échanges, nous sommes en train d'exécuter des projets qui devraient nous permettre d'atteindre environ 60 % de l'objectif de croissance des flux de trésorerie de 2 milliards de dollars. Juste pour souligner cela encore une fois, les projets qui sont en cours d'exécution représentent 60 % des 2 milliards de dollars. Donc, en plus de ces projets, nous en avons un certain nombre en cours d'élaboration qui sont sur le point d'être approuvés ou déployés et qui représentent une portion additionnelle de 25 % de notre objectif. Et bon nombre sont centrés sur la construction de plateformes numériques standards et l'exploitation des données pour extraire de la valeur de nos activités existantes. Enfin, nous avons de nombreuses initiatives à l'étape de l'identification qui, nous l'espérons, contribueront à la portion finale de 15 % de l'objectif.

L'investissement, à l'échelle de notre entreprise intégrée, dans des projets qui sont en grande partie indépendants du prix du pétrole et de l'acheminement par pipeline démontre notre capacité à accroître les flux de trésorerie et la valeur pour les actionnaires grâce à des projets à rendement élevé dans diverses conditions de marché. Nos progrès jusqu'ici devraient nous donner l'assurance que nous pouvons atteindre notre objectif de croissance des flux de trésorerie au cours des quatre prochaines années, ce qui permettra d'accroître les rendements pour les actionnaires et de poursuivre l'investissement dans notre entreprise. En même temps, nous restons concentrés sur notre performance opérationnelle en menant des activités sûres et fiables dans un environnement commercial volatil, en exécutant des travaux de maintenance planifiée et en composant avec des réductions de production obligatoires continues.

Un dernier commentaire, j'ai été très heureux ce matin de voir que le gouvernement de l'Alberta a accepté d'accorder un allègement des réductions pour le pétrole expédié par voie ferroviaire additionnelle. Cela est conforme à la proposition de l'industrie à laquelle nous travaillons avec le gouvernement de l'Alberta depuis un certain temps déjà. Pour l'industrie et la province, il s'agit d'une évolution très importante qui prépare le terrain pour que le gouvernement se retire des marchés du brut de l'Alberta. J'aimerais donc remercier tout particulièrement le premier ministre et le ministre de l'Énergie d'apporter ce soutien à l'industrie.

Donc cela dit, je vais céder la parole à Alister qui discutera de nos résultats du troisième trimestre dans un contexte financier.

## Faits saillants des résultats financiers

Alister Cowan

*Chef des finances, Suncor Énergie Inc.*

Merci Mark. Comme vous l'avez déjà souligné, Suncor a été en mesure de générer des fonds provenant de l'exploitation de 2,7 milliards de dollars et un résultat d'exploitation de 1,1 milliard de dollars au troisième trimestre. Ces résultats ont été atteints malgré un contexte commercial moins porteur, des niveaux élevés continus de réductions obligatoires de la production et des travaux de maintenance planifiés. Encore une fois, nous avons démontré la force de notre modèle intégré dans des conditions de marché variées.

En plus de remettre plus de 50 % de nos fonds provenant de l'exploitation aux actionnaires au cours du trimestre sous forme de dividendes et de rachats d'actions, nous avons également entièrement financé 1,5 milliard de dollars de dépenses en immobilisations et renforcé le bilan en remboursant 570 millions de dollars de dette. Ainsi, depuis le début de l'année, nous avons retourné environ 3,8 milliards de dollars à nos actionnaires par voie de dividendes ou de rachats d'actions, soit environ 46 % de nos fonds provenant de l'exploitation, tout en remboursant près d'un milliard de dollars de dette.

Maintenant, comme Mark l'a mentionné, nous continuons de voir un potentiel haussier important du cours des actions de notre entreprise et, par conséquent, nous avons accéléré notre programme de rachat d'actions durant le trimestre, ayant dépensé environ 760 millions de dollars pour racheter 1,2 % de nos actions en circulation à un prix inférieur à 40 \$ dollars par action. Depuis le début de l'exercice, nous avons dépensé 1,8 milliard de dollars en rachats d'actions et nous avons racheté près de 3 % de nos actions en circulation. Nous restons sur la bonne voie pour terminer le programme autorisé de 2 milliards de dollars qui a débuté en mai et qui expire au printemps prochain, mais nous avons la capacité, comme les années précédentes, d'approcher notre conseil d'administration pour une augmentation, mais cela dépendra des prix futurs des marchandises.

En ce qui concerne le reste de 2019, nous avons maintenu notre fourchette de prévisions pour les dépenses en immobilisations, mais nous avons réduit notre fourchette de prévisions pour la production totale en ramenant le haut de la fourchette de 820 000 barils par jour à 790 000 barils par jour. Nous avons aussi augmenté les charges d'exploitation décaissées par baril de notre secteur Sables pétrolifères d'environ deux dollars. Ces changements reflètent en fait l'impact continu de réductions obligatoires de la production plus élevées que prévu et la stratégie de répartition de la production dont Mark a parlé plus tôt. Nous avons également ajusté la fourchette de prévisions pour nos redevances sur la côte Est du Canada à 13 % à 17 %, soit une baisse de 4 % qui reflète en réalité l'impact des interruptions aux installations de tiers sur la côte Est.

Conformément aux années précédentes, nous prévoyons publier les prévisions de la Société pour 2020 au cours des prochaines semaines. De toute évidence, nous examinerons cette question avec plus de clarté ce matin avec l'annonce du gouvernement de l'Alberta concernant le transport ferroviaire et plus de renseignements sur la situation du programme de réductions obligatoires de la production pour 2020.

De notre point de vue, les résultats du troisième trimestre s'ajoutent à nos antécédents et démontrent notre engagement continu à accroître de façon durable les flux de trésorerie et les rendements pour les actionnaires à court, moyen et long terme.

**Trevor Bell** : Merci Alister et Mark. Notre téléphoniste acheminera maintenant les questions, d'abord celles des analystes puis, si le temps le permet, celles des médias. Téléphoniste?

## Questions et réponses

**Téléphoniste** : (Instructions) Notre première question nous vient de Neil Mehta de Goldman Sachs. Votre ligne est ouverte.

**Emily Chieng (Goldman Sachs)** : Bonjour, c'est Emily Chieng en remplacement de Neil ici. Juste ma première question sur les dépenses en immobilisations, quel serait selon vous un taux provisoire pour les dépenses de 2020 et comment devrions-nous penser au profil des dépenses annuelles de 1,4 milliard de dollars pour la cogénération au cours des deux prochaines années?

**Mark Little** : Merci Emily. Au deuxième trimestre, je pense qu'on nous a posé cette question et quelqu'un nous a demandé si la fourchette de 5,5 % à 6 % était appropriée et je dirais, étant donné que nous n'avons pas publié nos prévisions, et Alister vient de parler de cela, vous savez ce que je dirais maintenant, théoriquement, c'est une bonne fourchette. L'une des raisons pour lesquelles notre fourchette augmente, c'est à cause de décisions comme la cogénération et donc, elle est incorporée dans ce crédit lié aux dépenses en immobilisations.

**Emily Chieng** : Excellent. Merci. Et juste un suivi, s'il vous plaît, sur l'annonce au sujet du brut par transport ferroviaire ce matin. Est-ce que cela change la façon dont vous pensez utiliser le transport ferroviaire comme moyen d'exporter le brut pour augmenter la production ou est-ce encore vraiment une décision économique ici?

**Mark Little** : Eh bien, la décision économique à laquelle nous sommes confrontés est vraiment de savoir si nous devrions maintenir certaines productions de brut à l'arrêt ou mettre ce brut en production et l'expédier sur le marché par transport ferroviaire. Donc, quand vous comparez ces deux options, c'est économique, ce qui est le point essentiel de tout cela, bien que cet écart naturel sur le marché ne semble pas dire que le transport ferroviaire est économique. La question est de savoir si vous devriez – cela suppose que vous produisiez déjà les barils. Et donc, l'occasion ici et toute la conception du programme vise à nous permettre de produire au-dessus de nos quotas, si nous pouvons acheminer les volumes.

Donc nous comparons, soit nous arrêtons la production et nous laissons le pétrole dans le sol, soit nous l'acheminons par transport ferroviaire. Je pense qu'il s'agit d'une évolution très positive parce que le but précis des réductions était de diminuer la production pour l'aligner sur la capacité d'acheminement. Mais je pense que nous savons tous que depuis que cela a été mis en œuvre, la capacité d'acheminement dans l'Ouest canadien a diminué, ce qui est exactement le contraire de ce que vous voulez qu'il se produise lorsque vous avez une production excédentaire. Mais la conception de ce système est d'inciter les exploitants comme nous et les 16 autres ou les 16 au total qui sont soumis aux réductions à recourir au transport ferroviaire, à augmenter la capacité d'acheminement à l'échelle de tout le bassin, afin que nous puissions accéder aux marchés.

Et lorsque l'industrie aura démontré que toute la production est rétablie et que nous pouvons l'acheminer en totalité, que nous disposons de toute la capacité d'acheminement nécessaire, le gouvernement aura alors la capacité de quitter les marchés. C'est seulement quand tout le monde pourra acheminer toute sa production que les entreprises seront incitées à investir pour augmenter leur production. En ce moment personne, aucune de ces 16 entreprises, n'est incitée parce que si elle augmente la production, elle va juste la laisser à l'arrêt. Donc, toute la conception du programme est d'essayer d'aider à rétablir le marché. De nous permettre d'obtenir la pleine valeur. D'augmenter les redevances et les impôts pour les provinces. De permettre aux entreprises de démontrer qu'avec les forces du marché, il est possible d'équilibrer le marché. Et en plus de ce développement, le marché bénéficiera d'une augmentation de la capacité pipelinère d'environ 200 000 barils par jour au début de l'année prochaine, grâce aux travaux qui se déroulent sur la canalisation 3, sur la portion canadienne de la canalisation 3, Keystone et Express.

Donc, quand vous regardez la capacité ferroviaire additionnelle, qui selon nous se situe autour de 200 000 à 300 000 barils par jour de transport ferroviaire supplémentaire qui pourrait être mis en service et 200 000 barils par jour de plus de capacité pipelinère, cela est extrêmement positif pour permettre à l'industrie d'aller de l'avant. Et j'espère que nous allons stimuler l'investissement. C'est pourquoi nous sommes très reconnaissants du leadership que le premier ministre et le ministre de l'Énergie ont démontré à cet égard.

**Emily Chieng** : Excellent. Merci.

**Téléphoniste** : Merci. Cette question est de Dennis Fong de Canaccord Genuity. Votre ligne est ouverte.

**Dennis Fong (Canaccord)** : Bonjour. Bonjour et merci de répondre à ma question. Elle fait suite en quelque sorte à la question d'Emily. Mon raisonnement, c'est que vous n'avez pas nécessairement tendance à recourir beaucoup au transport ferroviaire pour transporter du pétrole brut, mais que vous avez une opération ferroviaire assez robuste plus orientée à vrai dire vers le côté des produits raffinés. En ce qui concerne votre exposition actuelle, évidemment assez faible, au secteur du transport du pétrole brut, comment devrais-je penser à votre stratégie ou à votre approche pour éventuellement acquérir une capacité supplémentaire par l'intermédiaire de certains de vos pairs, si ces derniers ont une capacité disponible, pour accélérer la production au moyen de leurs quotas ferroviaires liés aux réductions?

**Mark Little** : Oui. Merci Dennis pour votre question. Et c'était certainement un message dans ma réponse à Emily. Je pense donc que, comme nous l'avons dit à maintes reprises, nous acheminions auparavant toute notre production par pipeline, mais il est clair qu'avec l'intervention du gouvernement, nous ne sommes pas en mesure de le faire. Nous allons donc profiter de ce développement et de l'allègement des réductions qui a été annoncé par le gouvernement de l'Alberta ce matin. Et en prévision de cela et vu nos relations de longue date sur les marchés ferroviaires à collaborer avec les entreprises ferroviaires, nous avons en fait une capacité contractuelle directe de 30 000 barils par jour avec les entreprises ferroviaires pour transporter du pétrole brut par transport ferroviaire et nous prévoyons que cette capacité sera opérationnelle d'ici un mois ou deux. Je n'ai pas abordé ce matin la question du temps qu'il faudra, mais je pense que cela prendra quelques mois. Nous avons donc certainement l'intention d'en profiter pour acheminer notre production.

**Dennis Fong** : D'accord. Parfait. Et je suppose que l'autre – je suppose que l'autre côté de la question serait qu'il y a d'autres producteurs qui peuvent produire et peut-être avoir une

capacité ferroviaire excédentaire, ce qui pourrait probablement aussi signifier qu'ils ont des crédits supplémentaires qu'ils pourraient potentiellement vous vendre également?

**Mark Little :** Oui. La conception du système est de permettre au marché de résoudre réellement ce problème, de sorte qu'il est clair que les entreprises qui ont une capacité ferroviaire sans la production sont incitées à trouver des entreprises avec une production à acheminer par transport ferroviaire. Et cela incite aussi les producteurs à aller chercher des contrats ferroviaires et autres. Et je pense que vous verrez qu'il est important que le gouvernement de l'Alberta se débarrasse de ses contrats ferroviaires parce qu'en signant de tels contrats, les gens veulent être en mesure d'utiliser le transport ferroviaire et donc tous ces éléments sont liés.

**Dennis Fong :** D'accord. Si vous me permettez, juste deux autres rapidement. Juste rapidement au sujet des flux de trésorerie disponibles et ainsi de suite, je comprends que, Alister, vous n'avez pas fait de commentaires sur les décisions entourant l'offre publique de rachat d'actions et je sais que vous avez au cours de cet exercice remboursé quelques tranches importantes d'emprunts à terme, étant donné que vous n'avez pas vraiment de dettes qui expirent à court terme ou quoi que ce soit qui vienne à échéance avant je crois 2021, est-ce que l'accent – ou est-ce que je devrais lire entre les lignes que l'accent plus large sera de retourner des fonds aux actionnaires par l'intermédiaire du programme de rachat d'actions, qui si vous continuez au même rythme qu'actuellement pourrait franchement être épuisé d'ici la fin de cette année?

**Alister Cowan :** Merci pour cela Dennis. Non, je dirais que nous sommes très mesurés en ce qui concerne où nous allouons notre capital et nous serons très clairs sur ce qui est destiné au rachat d'actions. Nous l'avons accéléré au cours du trimestre, mais nous sommes très opportunistes. Nous avons vu beaucoup de valeur dans cette option à ces niveaux de prix. Je ne dirais pas que vous devriez présumer qu'avec les achats du troisième trimestre, nous avons modifié notre rythme et quand nous avons dit 2 milliards de dollars par an, j'ai dit que nous pourrions retourner devant le conseil d'administration si les prix des marchandises le permettaient. Pour ce qui est de la dette, nous n'avons pas d'emprunt à terme dû avant 2021, nous avons un programme de papier commercial de 1,5 milliard de dollars sur lequel nous avons l'habitude de faire des prélèvements et remboursements. Il y aura donc toujours une allocation mesurée pour les rachats d'actions, les dividendes, les immobilisations et le remboursement de la dette.

**Dennis Fong :** D'accord. Merci. Et puis juste un dernier petit point, au sujet des prévisions, il semble que la mine de l'usine de base, spécifiquement l'unité de valorisation 2, a eu un arrêt qui s'est quelque peu prolongé jusqu'au quatrième trimestre. Y a-t-il des éléments de préparation additionnels ou quelque chose du genre sur lesquels vous vous concentrez sur une base opérationnelle, simplement parce que c'est peut-être un peu plus, nous allons appeler cela un temps d'arrêt, en ce qui concerne la portion des travaux touchant l'unité de valorisation? Et c'est tout de ma part. Merci.

**Mark Little :** Non, c'est intéressant, parce que nous travaillons sur un ensemble d'unités de cokéfaction qui était à l'arrêt et que nous avons en fait remis en service à la suite de l'incendie. C'est donc une circonstance inhabituelle qui nous a pris un peu plus de temps. Nous ne pensons pas que ce soit caractéristique de ce que nous verrons à l'avenir. Donc cela a juste fini par nécessiter un peu plus de travail que ce que nous avons prévu au départ. Chaque fois que vous ouvrez un de ces récipients, il y a une certaine quantité de travail que vous trouvez en cours de route, parce que nous n'avons pas une connaissance parfaite quand nous entamons le processus. Et donc cela a occasionné un peu de retard.



**Dennis Fong** : D'accord. Parfait. Merci.

**Téléphoniste** : Merci. La prochaine question vient de Phil Gresh de JP Morgan. Votre ligne est ouverte.

**John Royall (JP Morgan)** : Bonjour. Ici John Royall en remplacement de Phil. Alors, vous m'entendez?

**Alister Cowan** : Oui. Merci John.

**John Royall** : Donc, vous avez vu des charges décaissées par baril plus élevées cette année pour diverses raisons et je pense que cela inclut la fiabilité. Alors que nous envisageons l'objectif d'amélioration de 2 milliards de dollars des fonds provenant de l'exploitation et les coûts cibles par baril énoncés dans les prévisions pour chaque actif, y a-t-il un risque que des vents contraires fassent contrepoids, comme l'inflation de la main-d'œuvre ou d'autres facteurs qui pourraient conduire à moins d'avantages nets par rapport à la cible de 2 milliards de dollars?

**Mark Little** : Non. Ce qui est intéressant dans votre caractérisation du coût d'exploitation est qu'une partie du problème est que nous sommes dans le bas de la fourchette de production, les réductions ayant été beaucoup plus élevées que prévu. Et je pense que nous nous y attendions depuis le début.

À l'origine, il avait été annoncé que la réduction serait de 325 000 barils par jour pour le premier trimestre et de 90 000 barils par jour en moyenne pour le reste de l'année. Nous n'arriverons pas à ce chiffre essentiellement avant la fin de l'année. Donc, les réductions ont été sensiblement plus élevées. Je pense que si vous faites le calcul, ça représente de 30 % à 40 % de plus de réductions durant l'année par rapport ce qui était initialement prévu. Parce qu'il s'agit d'une entreprise à coût fixe élevé, la production étant plus faible, les coûts d'exploitation sont plus élevés. Et puis nous avons intentionnellement, comme je l'ai mentionné dans mes commentaires à propos de la répartition de la production, nous avons intentionnellement arrêté une production de barils à faible coût et de faible valeur et maximisé ou déplacé l'allocation afin de pouvoir produire des barils à coût plus élevé, mais rapportant une marge beaucoup plus élevée.

Et donc notre marge moyenne – l'effet net de l'augmentation des coûts et de la marge est que nous avons été en mesure de générer 200 millions de dollars de flux de trésorerie supplémentaires pour les actionnaires. La façon de voir la question est que nous nous sommes concentrés sur la création de valeur pour les actionnaires et la génération de flux de trésorerie, et non sur ce que nous pouvions faire pour diminuer le coût. Si nous avions voulu réduire le coût d'exploitation, nous aurions fait exactement le contraire. Le seul hic, c'est que nous aurions manqué une importante occasion de générer des liquidités. Nous pensons donc avoir pris les bonnes décisions ici. Les réductions ont créé une dynamique des plus intéressantes. À l'avenir, nous nous attendons à ce que les réductions disparaissent et l'année prochaine, avec cet accord dont j'ai parlé, cela nous aidera à acheminer beaucoup plus de volumes que nous n'aurions pu faire le faire autrement.

**John Royall** : Je comprends. Merci. Et puis juste la deuxième question, nous avons vu des rapports sur le déversement de Keystone. Avez-vous des engagements quelconques relativement à Keystone et à votre avis, quel serait l'effet net sur Suncor et combien de temps pensez-vous que cela pourrait prendre pour remédier au déversement?

**Mark Little** : Je spéculerais littéralement sur tout cela. Nous acheminons des produits par le biais du pipeline Keystone et nous allons donc attendre des nouvelles de l'exploitant sur ce qui se passe et je n'ai aucune idée.

**John Royall** : D'accord. Merci.

**Téléphoniste** : Merci. Je ne vois aucune question à ce moment-ci. J'aimerais redonner la parole à M. Trevor Bell pour ses commentaires de clôture.

**Trevor Bell** : Parfait. Merci téléphoniste. Merci à tous d'avoir participé à la conférence d'aujourd'hui. Je sais qu'il y a beaucoup d'annonces de résultats aujourd'hui et cette saison, mais en particulier aujourd'hui. Joyeuse Halloween à tout le monde. Le personnel des Relations avec les investisseurs sera disponible toute la journée donc si vous avez des questions plus détaillées, n'hésitez pas à nous téléphoner, à moi ou à mon équipe. Merci.

**Téléphoniste** : Mesdames et messieurs, cela conclut notre conférence d'aujourd'hui. Merci de votre participation. Vous pouvez raccrocher.