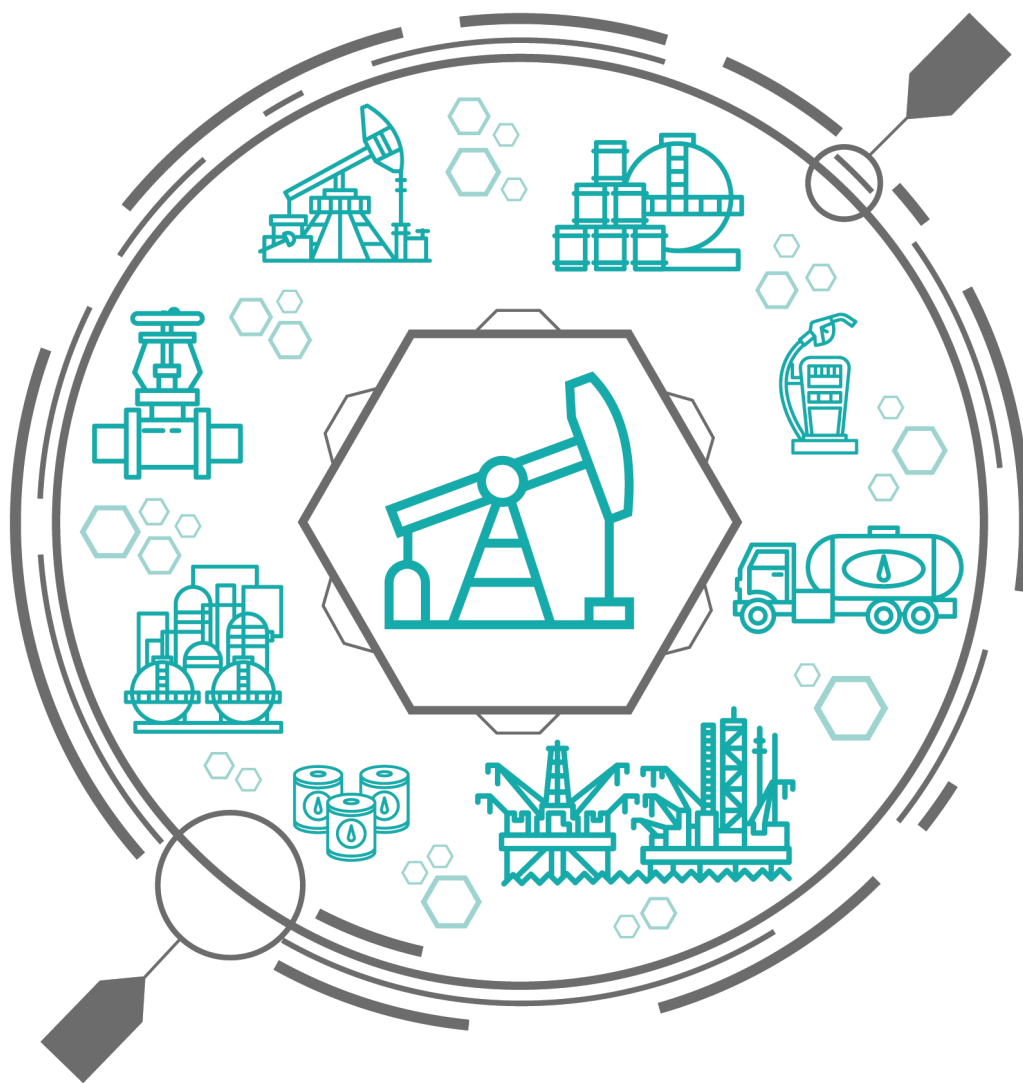




Prévisions sur les prix

Le 31 décembre 2018

Évaluation des ressources et services-conseils



Commentaires au sujet des prévisions	4
Investissements et redevances dans le secteur amont du pétrole et du gaz de l'Alberta	8
Perspectives économiques canadiennes	10
Prévisions des prix intérieurs canadiens	12
Prévisions des prix internationaux	14
Tendances mondiales	15
Tableaux des prix intérieurs canadiens	19
Tableaux des prix internationaux	22
Philosophie d'établissement des prix	24
Glossaire	25

Commentaires au sujet des prévisions

« Je ne peux pas changer la direction du vent, mais je peux ajuster mes voiles pour toujours atteindre ma destination. »

— Jimmy Dean

La volatilité continue de régner sur le secteur pétrolier et gazier dans un contexte de fluctuations prononcées des prix tout au long de 2018. Les prix internationaux ont commencé à s'affaiblir en octobre, dû à l'inquiétude du secteur créée par une augmentation de l'offre supérieure à l'augmentation de la demande. Les prix du WTI sont tombés en raison des sommets inédits des volumes de la production nationale et de la persistance des problèmes de transport, en particulier dans le Bassin permien. Outre-mer, le prix du pétrole brut Brent a continué de surclasser celui du pétrole nord-américain; il a dépassé les prix du WTI d'environ 9 \$ le baril en moyenne au dernier trimestre de 2018. Cependant, les prix du Brent ont fortement diminué en novembre, en raison de la progression de l'offre internationale et des exemptions de sanctions que plusieurs pays, notamment l'Inde et la Chine, ont accordées à l'Iran.

En décembre, les pays membres de l'OPEP et des pays non membres de cette organisation ont convenu de réduire la production de 1,2 million de barils par jour (Mb/j). Si les pays membres de l'OPEP respectent les quotas de réduction de la production, les volumes de stocks mondiaux devraient baisser et les prix du Brent devraient monter. Cela dit, vu le maintien de la croissance de l'offre aux États-Unis, on s'attend à ce que les prix du WTI continuent de présenter un écart supérieur aux données historiques par rapport à ceux du Brent, jusqu'à l'ajout d'une infrastructure de transport et d'exportation.

Au Canada, les capacités de production et d'exportation ont été en situation de fort déséquilibre au dernier trimestre de 2018, ce qui a provoqué l'effondrement des prix de référence du pétrole canadien. Les écarts de prix du pétrole lourd se sont élargis, atteignant 45 \$ US le baril à la mi-novembre, alors que les écarts de prix du pétrole léger ont culminé à 35 \$ US le baril. En Alberta, les stocks ont grimpé à environ 35 Mb à cause de l'accroissement de la production des projets de sables bitumineux et du recul temporaire de la demande, attribuable à l'exécution de travaux d'entretien dans les raffineries. D'importantes interruptions des exportations de pétrole brut canadien se sont produites au quatrième trimestre de 2018 en raison des taux d'utilisation inhabituellement bas dans les raffineries du Midwest, où près de 70 pour cent des volumes de pétrole brut canadien exportés aux États-Unis sont traités. Les taux d'utilisation dans les raffineries sont tombés à 73 pour cent à la fin d'octobre, alors qu'ils s'élevaient traditionnellement à plus de 90 pour cent, de sorte que le pétrole brut canadien s'est retrouvé sans marché de destination. Au fur et à mesure que ces raffineries ont été remises en service à la fin de 2018 et que le taux d'utilisation a atteint un niveau correspondant davantage à la norme, les écarts de prix ont commencé à se resserrer, mais la surabondance de l'offre de pétrole canadien reste problématique.

Pour rétablir l'équilibre entre l'offre de pétrole et l'efficacité à court terme de la capacité d'acheminement, le gouvernement de l'Alberta impose des réductions de

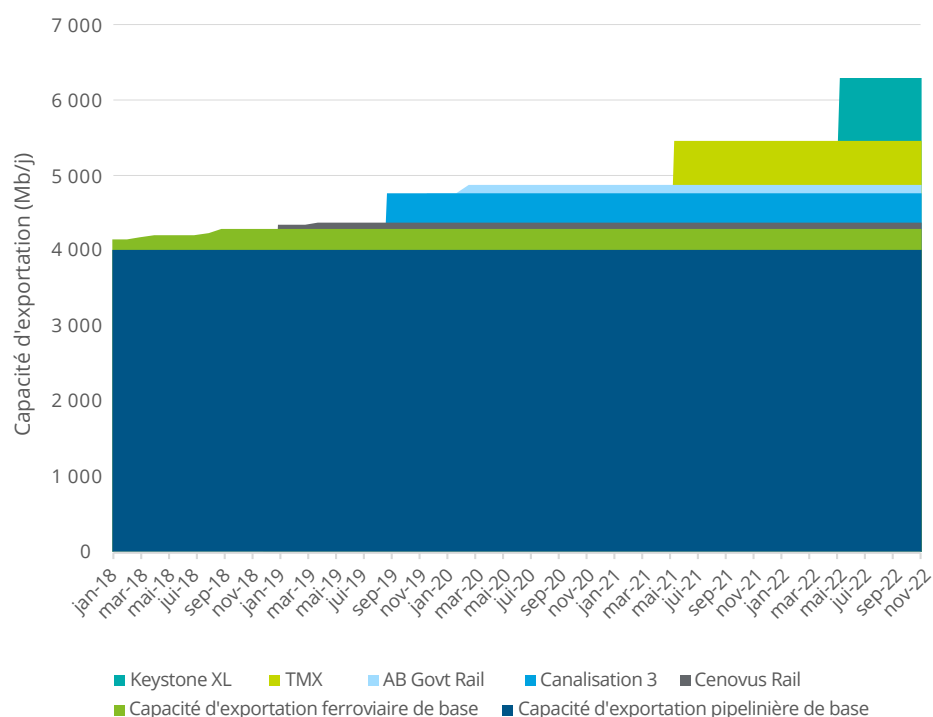
production qui entreront en vigueur en janvier 2019. Ces compressions visent à réduire la production de 325 000 barils par jour jusqu'à la résorption des stocks excédentaires, ce qui, selon les estimations du gouvernement, se produira au premier trimestre de 2019. (Certains exploitants ont déjà annoncé des baisses de production imposées par les sociétés pétrolières au quatrième trimestre de 2018; elles seront comptabilisées dans les restrictions à l'échelle de l'Alberta prévues pour 2019.) Une fois que les stocks auront diminué, les réductions de production seront abaissées à 95 000 b/j jusqu'au 31 décembre 2019.

Cette annonce a suscité diverses réactions dans le secteur pétrolier, car cette mesure ne devrait toucher qu'un faible pourcentage de producteurs. Les opérations qui produisent moins de 10 000 b/j sont

exonérées des réductions de production, de sorte que ce sont les gros acteurs, c'est-à-dire les cinq producteurs qui totalisent environ 85 pour cent de la production de pétrole albertain, qui feront les frais de cette mesure. Quant aux petits producteurs albertains et aux producteurs de la Saskatchewan, où aucune réduction n'est imposée, ils devraient tirer parti du redressement des prix du pétrole brut. Les réductions de production imposées devraient se traduire par le resserrement des écarts de prix de référence du pétrole canadien et la croissance des revenus tirés des redevances perçues par l'Alberta. De plus, les réductions de production provoqueront vraisemblablement une diminution des travaux de forage pendant l'hiver, les sociétés pétrolières tentant de respecter les quotas de réduction.

Dans le sillage de l'annonce des réductions de production et de la remise en service des raffineries du Midwest, les écarts de prix du pétrole léger et du pétrole lourd canadiens ont connu d'importantes embellies au début de décembre, ce qui a été porteur d'un espoir grandement attendu sur le marché. D'autres mesures visant à stabiliser l'offre et la demande de capacités d'exportation ont été prises, soit l'achat de wagons ferroviaires par le gouvernement albertain dans le but d'accroître la capacité d'exportation par train de 120 000 b/j d'ici 2020. La date prévue de la mise en service de ces wagons et le mode d'attribution de volumes additionnels aux producteurs n'ont pas encore été déterminés. Néanmoins, compte tenu du fait que les projets d'oléoducs sont en suspens, l'investissement dans la capacité d'exportation à moyen terme est une bonne nouvelle pour le secteur pétrolier. L'achat projeté ne mettra peut-être pas à flot les prix à court terme, mais il devrait élargir les options pour les producteurs pétroliers canadiens et réduire les écarts de prix du WTI.

Capacité d'exportation pipelinière et ferroviaire du pétrole canadien



Outre cet apport de capacité ferroviaire, la capacité pipelinière devrait aussi augmenter à la fin de 2019. La remise en service de la canalisation 3 d'Enbridge – un pipeline de services mixtes qui achemine divers types de pétrole brut, soit du pétrole brut léger et lourd, de l'Alberta aux États-Unis – est prévue pour le deuxième semestre de 2019, après l'achèvement des travaux de remplacement de l'oléoduc actuel. La canalisation 3 augmentera d'environ 370 000 b/j la capacité d'exportation, soit un gain de capacité estimatif de 9 pour cent. On s'attend à ce que cet ajout de capacité contribue largement à résorber la surabondance de l'offre dans l'Ouest du Canada et à faire grimper les prix du pétrole canadien à la fin de 2019.

Dans le secteur aval, la raffinerie de Sturgeon, en Alberta, devait commencer à traiter 80 000 b/j de bitume dilué d'ici la fin de 2018. Si cette raffinerie poursuit ses activités comme prévu au premier trimestre de 2019, la nécessité d'accroître la capacité d'acheminement du pétrole brut lourd et les expéditions ferroviaires devrait s'amoin­drir parce qu'un volume plus élevé de pétrole brut pourra être traité en territoire canadien. De plus, les raffineries de la côte américaine du golfe du Mexique ont reçu des volumes moindres de pétrole lourd en provenance du Mexique et du Venezuela parce que les volumes de production continuent de diminuer dans ces pays; le pétrole brut lourd du Canada devrait accroître sa part de marché en 2019 et combler l'écart de charge d'alimentation des raffineries situées sur la côte du golfe du Mexique. Nous prévoyons que les prix du pétrole canadien en 2019 présenteront un écart par rapport à ceux du WTI à cause des coûts du transport ferroviaire, et que cet écart se resserrera en 2020 lorsque la capacité pipelinière aura augmenté.

Les prix du gaz naturel aux États-Unis ont bondi depuis novembre, en raison essentiellement des faibles stocks et de la demande accrue. Le niveau des stocks accuse une baisse d'environ 17 pour cent par rapport à l'an dernier, et présente des disparités prononcées dans le centre-sud (Texas) et les zones montagneuses (Colorado). Les taux de production du gaz sec ont atteint un niveau record de

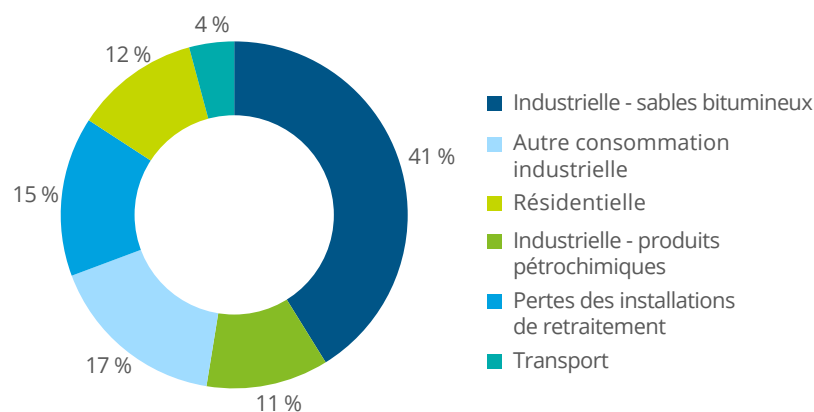
86,3 milliards de pieds cubes par jour (Gp³/j) en septembre 2018. De plus, la consommation nationale de gaz naturel a atteint des niveaux inégalés depuis 2001; elle a augmenté d'environ 12 pour cent par rapport à 2017, tandis que les exportations de gaz naturel ont atteint 10,1 Gp³/j en 2018, soit un gain d'environ 21 pour cent.

L'accroissement des exportations de gaz naturel continue d'être stimulé par les exportations de gaz naturel liquéfié (GNL). Les États-Unis ont exporté 2,7 Gp³/j de GNL vers 13 pays en 2018 et prévoient d'en exporter beaucoup plus à mesure que de nombreux projets seront mis en service au cours de 2019. Selon des projections, la capacité d'exportation de GNL des États-Unis se chiffrera à 9,6 Gp³/j d'ici la fin de l'année, soit près du triple des volumes moyens exportés en 2018. Nous prévoyons que les prix fléchiront par rapport à leur sommet actuel au début de 2019, en raison de l'apaisement des craintes suscitées par les niveaux des stocks.

Par ailleurs, les prix du gaz naturel canadien ont inscrit des gains modestes au cours des derniers mois, mais restent à la remorque des prix de référence du carrefour Henry. Les prix AECO ont beaucoup fluctué, variant de 3,20 \$ le gigajoule (GJ) à 0,10 \$/GJ au cours du seul mois de novembre, alors que la production de gaz naturel a été relativement stationnaire en 2018. Les activités de forage horizontal à grande portée — une méthode qui permet aux

producteurs de forer un moins grand nombre de puits (et, de ce fait, de réduire leurs dépenses en immobilisations) tout en extrayant des volumes substantiels — ont donné de bons résultats, en particulier dans le cas des ressources non conventionnelles. Cette tendance, qui a été observée dans l'ensemble du secteur en 2018, devrait se poursuivre dans un contexte où les prix du gaz naturel sont bas et les sociétés gazières parviennent difficilement à remplacer les volumes de gaz naturel mis en valeur à même leurs modestes budgets de dépenses en immobilisations.

En 2017, les activités d'extraction de sables bitumineux ont représenté environ 40 pour cent de la consommation de gaz naturel en Alberta. Les producteurs de sables bitumineux ont acheté 1,25 Gp³/j de gaz naturel pour la production *in situ*, et 0,5 Gp³/j pour les activités d'exploitation minière et de valorisation. Il se peut que la demande de gaz naturel à court terme ralentisse dans cette province en raison de la réduction de la production pétrolière et de la révision à la baisse des activités des projets d'exploitation de sables bitumineux d'envergure. L'accroissement de la demande de condensats se tarira vraisemblablement à mesure que le transport par train du bitume se répandra puisque le fonctionnement des wagons ferroviaires ne nécessite pas autant de diluants que celui des pipelines.

Consommation de gaz naturel – Alberta

Source : AER

Les producteurs canadiens de gaz naturel continuent de tirer parti des possibilités de diversification des prix qui s'offrent, et de nombreux producteurs ciblent les marchés de la côte Est pour obtenir des prix plus avantageux. TransCanada a récemment obtenu des contrats de transport du gaz naturel dans son réseau principal, à destination de la jonction de North Bay avec des marchés finaux de l'Ontario, du Québec, des Maritimes et du nord-est des États-Unis. Cet ajout de capacité est favorable aux producteurs de l'ouest du Canada qui cherchent à se tailler une part de marché, et permet que les prix s'écartent des prix de référence AECO. Cette diversification a été nécessaire pour procurer une certaine stabilité aux producteurs de gaz naturel en cette période de volatilité.

Les travaux d'entretien des réseaux pipeliniers nationaux exécutés au cours des dernières années ont fait dégringoler les prix du gaz naturel AECO pendant les interruptions de service de l'été. Même si de nombreux projets d'entretien ont été effectués, on ne connaît pas le nombre exact de projets d'infrastructure planifiés pour 2019 dans l'ouest du Canada, qui risquent de causer des interruptions de service et, de ce fait, de se répercuter sur les prix AECO. Dans le contexte actuel, cependant, nous nous attendons à ce que les faibles prix AECO se maintiennent pendant plusieurs années.

Investissements et redevances dans le secteur amont du pétrole et du gaz de l'Alberta

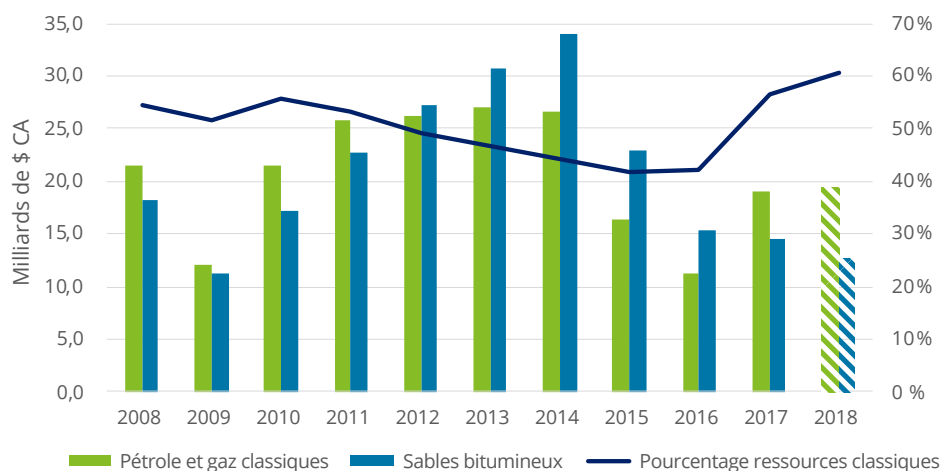
L'Alberta a récemment fait la manchette à de nombreuses reprises en raison des restrictions de ses investissements et de sa production dans le secteur du pétrole brut acheminé par voie ferroviaire, et ce sont les sociétés d'exploitation de sables bitumineux qui ont retenu le plus d'attention. Nous avons donc pensé qu'il serait utile de mettre en parallèle deux volets de ce secteur pour vérifier comment les sables bitumineux se comparent à des projets dits classiques moins médiatisés, le mot « conventionnel » étant un générique qui regroupe toutes les autres méthodes de production en Alberta. Nous avons mis l'accent sur les immobilisations dans le secteur pétrolier et gazier en amont et sur les redevances payées au titre de la production par les producteurs.

Pour situer le contexte, la production totale de pétrole et de gaz en Alberta s'est établie à environ 5 millions de barils d'équivalent pétrole par jour (Mbep/j) en 2018, ce qui comprend les sables bitumineux, la production de gaz naturel de même que la production d'autres types de pétrole léger et lourd. La production de pétrole à elle seule s'est élevée à 3,3 millions de barils par jour (Mb/j), les sables bitumineux ayant représenté 85 pour cent de ce total. La production de gaz naturel en Alberta a atteint en moyenne plus de 10 Gp3/j, soit 65 pour cent de la production canadienne totale. Il est logique que l'exploitation des sables bitumineux recueille autant d'attention en Alberta en raison de sa part élevée de la production totale. Pourtant, les projets dits classiques sont

également lucratifs pour la province — et ils contribuent de manière significative: la production hors sables bitumineux en barils d'équivalent pétrole représente 46 pour cent de l'offre totale de pétrole et de gaz albertains. La production conventionnelle provient de la formation de Montney, qui domine la production de gaz naturel, de même que les formations de Duvernay, Spirit River dans la zone Deep Basin, Cardium et Viking.

Ce sont en général les grandes sociétés qui investissent dans les projets d'exploitation de sables bitumineux en raison des besoins de capitaux considérables et de la longévité de ces projets. Une multitude de petites sociétés et de sociétés intermédiaires ciblent généralement les ressources dites conventionnelles. Plusieurs d'entre elles doivent continuellement effectuer des forages pour maintenir leur base de production parce que leurs actifs sont caractérisés par des taux de production et de déclin élevés; la nécessité d'effectuer constamment des forages se traduit par des dépenses en immobilisations élevées et une activité intense. En fait, selon des prévisions, les dépenses en immobilisations des projets dits conventionnels représenteront 60 pour cent du total des dépenses en immobilisations du secteur amont en 2018.

Dépenses en immobilisations du secteur pétrogazier amont



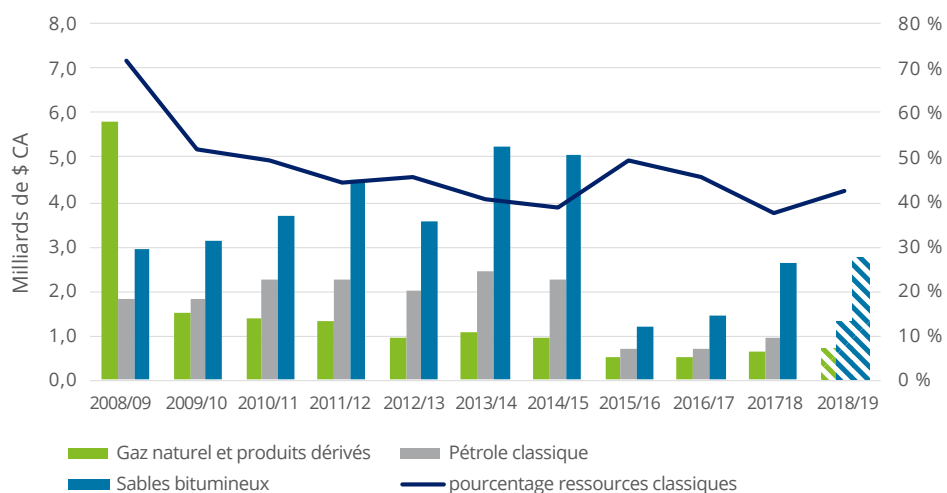
Source : AER

Ce fractionnement des dépenses est appelé à perdurer parce qu'aucun grand projet d'exploitation de sables bitumineux n'est actuellement prévu, contrairement à ce qui s'est produit entre 2012 et 2016, pendant les travaux de construction de la mine de Fort Hills au prix estimatif de 17 milliards de dollars. Il est improbable qu'un projet d'une telle envergure voie le jour en Alberta à brève échéance.

Enfin, un mot au sujet des redevances. Les projets d'exploitation de sables bitumineux sont à l'origine d'environ 60 pour cent des revenus totaux tirés des

redevances pétrolières et gazières perçues par le gouvernement albertain. C'est un apport appréciable, mais comme les sables bitumineux représentent 85 pour cent de la production de pétrole de l'Alberta, on pourrait s'attendre à ce que leur contribution soit plus substantielle. Donc, même si les sables bitumineux retiennent le plus d'attention dans les médias, les projets classiques rapportent plus que leur part des dépenses en immobilisations en Alberta et génèrent plus que leur part des redevances touchées par la province.

Revenus au titre des redevances perçues par l'Alberta



Source : Gouvernement de l'Alberta

Perspectives économiques canadiennes

Craig Alexander, économiste en chef de Deloitte Canada

2019 devrait être une année de transition économique, tant sur la scène internationale qu'au Canada. L'avancement du cycle de l'économie nord-américaine a été un thème dominant de l'analyse prévisionnelle inaugurale que Deloitte a présentée en octobre. Depuis la publication de cette analyse, l'évolution de la situation économique et financière n'a fait que confirmer ce point de vue.

La croissance économique mondiale semble avoir atteint un point culminant en 2018. Selon le scénario de référence, la croissance sera modérée et passera de près de 4 pour cent à 3,5 pour cent en 2019, puis fléchira à 3,2 pour cent en 2020. Les économies des marchés émergents seront éprouvées par les tensions sur les marchés des capitaux, attribuables à la hausse des taux d'intérêt, à la fermeté du dollar américain et à l'incidence des tarifs douaniers.

La cadence de la croissance économique au Japon et en Europe a également émis des signaux de ralentissement à l'approche de 2019. L'économie des États-Unis continuera de surclasser les économies des autres pays avancés en ce qui concerne le rythme

de croissance absolu, mais elle connaîtra un ralentissement plus marqué que ces pays au cours des deux prochaines années. Le taux de chômage étant à son niveau le plus bas depuis 50 ans, le ralentissement du rythme de croissance reflétera en partie une décélération vers un rythme plus viable. Il est cependant probable que la croissance économique des États-Unis avoisinera 1,0 à 1,5 pour cent en 2020, à mesure que l'effet des réductions d'impôt s'estompera et que la politique budgétaire deviendra plus restrictive. Ces facteurs tempéreront la croissance économique mondiale et pèseront sur les chaînes d'approvisionnement nord-américaines.

La récente correction des prix du pétrole a influé sur les perspectives économiques du Canada. Les prix du pétrole brut, qui ont récemment enregistré des niveaux planchers, se redresseront; la réduction de la production pétrolière imposée par le gouvernement de l'Alberta a renforcé le prix du brut Western Canada Select, mais la production de pétrole est appelée à se replier et cela sera néfaste pour la croissance de l'économie canadienne en 2019.

Dans ce contexte, il est prévu que la croissance économique du Canada passera de 2 pour cent en 2018 à 1,6 pour cent en 2019, puis elle glissera à 1,3 pour cent en 2020.

Des nuages annonciateurs de tempêtes s'amoncellent à l'horizon et d'importants risques de baisse assombrissent les perspectives. Le renforcement du protectionnisme aux États-Unis et des mesures de représailles sur la scène internationale pourraient affaiblir la croissance mondiale et plomber les prix des produits de base. Un retrait désorganisé du Royaume-Uni de l'Union européenne pourrait avoir des répercussions économiques et financières fâcheuses. La volatilité des marchés des capitaux peut être exacerbée par un autre rééquilibrage des politiques monétaires de certaines banques centrales influentes, en particulier la Réserve fédérale des États-Unis, et l'inquiétude des marchés face aux difficultés budgétaires imminentes d'un grand nombre de marchés émergents et d'économies avancées, États-Unis compris, risque de s'aggraver.

Tenir fermement la barre

Les risques de baisse augmentent, mais les entreprises canadiennes ont intérêt à ne pas réagir de manière exagérée. Le scénario le plus plausible est que 2019 sera marqué par une croissance économique plus modérée, mais saine. Bien que la Banque du Canada ait laissé entendre qu'elle finirait par relever son taux à un jour dans une fourchette de 2,50 à 3,50 pour cent, nous privilégions l'extrémité inférieure de cette fourchette en raison de la tendance structurellement plus lente de la croissance économique du Canada, qui reflète l'incidence du vieillissement de la population. De plus, le gouverneur de la Banque du Canada, Stephen Poloz, décrit souvent la conduite de la politique monétaire comme un exercice de gestion des risques.

En d'autres termes, si l'économie canadienne ralentit notablement, les taux d'intérêt n'augmenteront pas autant que dans le scénario prévisionnel de référence. Le huard jouera aussi un rôle d'amortisseur de chocs pour l'économie. En effet, la

révision à la baisse des perspectives économiques s'accompagne d'un affaiblissement du dollar canadien. Le taux de change devrait osciller entre 73 et 76 cents US en 2019 et 2020, mais il tombera sous cette fourchette si les risques qui ont été évoqués se concrétisent.

L'humeur des marchés des capitaux a été sombre à la fin de 2018 : ils ont eu les yeux rivés sur les risques de ralentissement de la croissance mondiale et une inversion possible de la courbe des taux de rendement aux États-Unis, qui est traditionnellement le signe avant-coureur d'une récession. Il est probable que la perte de confiance des marchés des capitaux soit exagérée, de sorte que les marchés et les prix des produits de base récupéreront selon toute probabilité une partie de leurs pertes. Il est cependant important de garder à l'esprit l'avancement du cycle économique actuel et l'éventualité d'un ralentissement économique plus accentué en 2020. Plus précisément, la cadence de la croissance économique aux États-Unis

étant appelée à glisser à 1,0 à 1,5 pour cent en 2020, l'affaiblissement de la demande aux États-Unis nuira à la croissance de l'économie canadienne et se répercutera sur le commerce et les marchés des capitaux partout dans le monde.

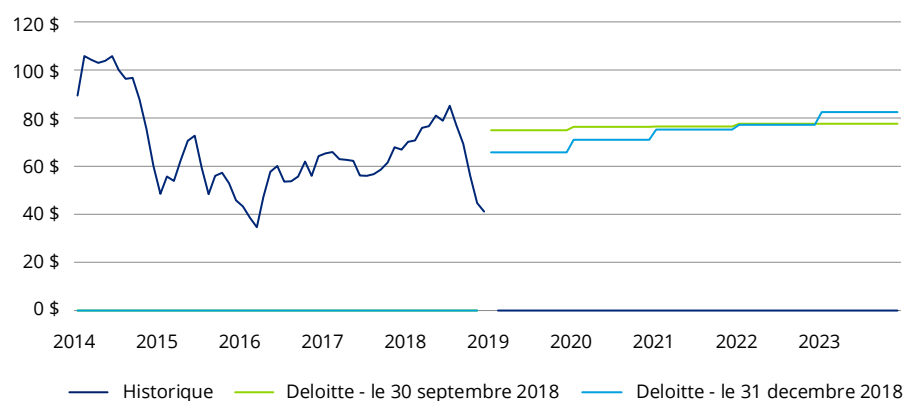
Malgré les risques de baisse, les organisations doivent bâtir l'avenir en effectuant des investissements vitaux, en assurant le perfectionnement de leur personnel et en stimulant l'expansion de leurs affaires. Des conditions économiques plus risquées ne doivent pas paralyser ni retarder le processus décisionnel. À cette étape-ci, les entreprises devraient se préparer en prévision d'un ralentissement de la croissance économique, mais envisager des moyens d'aborder le prochain cycle économique lorsqu'il se matérialisera finalement.



Prévisions des prix intérieurs canadiens

Prévisions des prix intérieurs canadiens

Prix du Edmonton Par (Réal \$)



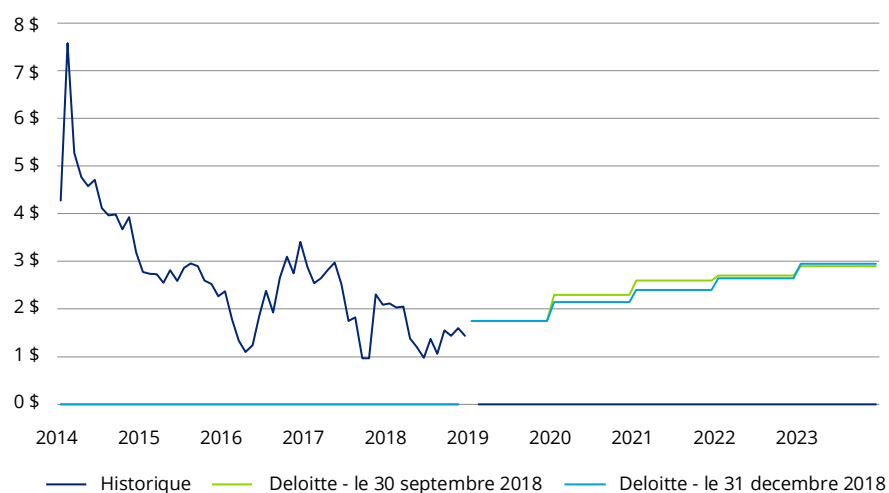
Commentaires au sujet des prévisions

- La prévision du prix de l'Edmonton Par repose sur l'écart par rapport au prix du pétrole WTI. L'écart est basé sur les contrats à terme sur indice du pétrole léger non corrosif qui sont négociés depuis janvier 2014.
- Le prix du pétrole brut à Edmonton sert de base pour établir tous les autres points de référence du brut canadien. Les compensations des prix reposent sur les moyennes historiques sur cinq ans, selon une pondération plus importante des données des plus récentes années.

Année	WTI (40° API) à Cushing Oklahoma	WTI (40° API) à Cushing Oklahoma	Prix à Edmonton (40° API)	Prix à Edmonton (40° API)	WCS (20.5° API) à Hardisty	Pétr. lourd (12° API) à Hardisty	Inflation des coûts	Change CAD à USD
	US\$/bbl	US\$/bbl	C\$/bbl	C\$/bbl	C\$/bbl	C\$/bbl		
	Réel	Courant	Réel	Courant	Courant	Courant	Taux	Taux
Historique								
2015	50,77 \$	48,69 \$	59,44 \$	57,00 \$	44,80 \$	39,63 \$	1,1 %	0,783
2016	44,50 \$	43,15 \$	53,84 \$	52,22 \$	38,90 \$	34,08 \$	1,4 %	0,755
2017	51,71 \$	50,88 \$	62,89 \$	61,88 \$	50,53 \$	45,01 \$	1,6 %	0,771
2018								
H, 12 mois	65,20 \$	65,20 \$	68,89 \$	68,89 \$	52,24 \$	45,10 \$	2,3 %	0,773
P, 0 mois	-	-	-	-	-	-	-	-
Moy.	65,20 \$	65,20 \$	68,89 \$	68,89 \$	52,24 \$	45,10 \$	-	0,773
Prévisions								
2019	58,00 \$	58,00 \$	65,80 \$	65,80 \$	50,00 \$	43,00 \$	0,0 %	0,760
2020	60,00 \$	61,20 \$	71,05 \$	72,45 \$	57,75 \$	52,65 \$	2,0 %	0,760
2021	62,00 \$	64,50 \$	75,30 \$	78,35 \$	60,80 \$	55,60 \$	2,0 %	0,770
2022	65,00 \$	69,00 \$	77,20 \$	81,95 \$	64,45 \$	59,15 \$	2,0 %	0,790
2023	70,00 \$	75,75 \$	82,50 \$	89,30 \$	71,70 \$	66,30 \$	2,0 %	0,800
2024	70,00 \$	77,30 \$	82,50 \$	91,10 \$	73,15 \$	67,60 \$	2,0 %	0,800
2025	70,00 \$	78,85 \$	82,50 \$	92,90 \$	74,60 \$	69,00 \$	2,0 %	0,800
2026	70,00 \$	80,40 \$	82,50 \$	94,75 \$	76,10 \$	70,35 \$	2,0 %	0,800

Prévisions des prix du gaz naturel et de la demande du marché

Prix du gaz naturel AECO (en dollars constants)



Commentaires au sujet des prévisions

- Les prévisions du prix du gaz naturel AECO reposent sur les écarts historiques par rapport au prix du gaz Henry Hub et de ceux affichés dans les contrats à terme négociés sur le système NGX à Calgary.

Année	Prix moyen de référence en Alberta	Prix moyen AECO en Alberta	Prix moyen AECO en Alberta	Ventes directes stat. 2 C.-B.	Henry Hub du NYMEX	Henry Hub du NYMEX
	\$ CA/kpi ³	\$ CA/kpi ³	\$ CA/kpi ³	\$ CA/kpi ³	\$ US/kpi ³	\$ US/kpi ³
	Courant	Réel	Courant	Courant	Réel	Courant
Historique						
2015	2,56 \$	2,81 \$	2,69 \$	1,81 \$	2,74 \$	2,63 \$
2016	1,93 \$	2,23 \$	2,16 \$	1,75 \$	2,59 \$	2,52 \$
2017	2,13 \$	2,23 \$	2,19 \$	1,56 \$	3,03 \$	2,99 \$
2018						
H, 12 mois	1,24 \$	1,52 \$	1,52 \$	1,24 \$	3,20 \$	3,20 \$
P, 0 mois	-	-	-	-	-	-
Moy.	1,24 \$	1,52 \$	1,52 \$	1,24 \$	3,20 \$	3,20 \$
Prévisions						
2019	1,55 \$	1,75 \$	1,75 \$	1,45 \$	3,00 \$	3,00 \$
2020	2,00 \$	2,15 \$	2,20 \$	1,90 \$	3,10 \$	3,15 \$
2021	2,30 \$	2,40 \$	2,50 \$	2,20 \$	3,30 \$	3,45 \$
2022	2,60 \$	2,65 \$	2,80 \$	2,50 \$	3,40 \$	3,60 \$
2023	3,00 \$	2,95 \$	3,20 \$	2,85 \$	3,55 \$	3,85 \$
2024	3,30 \$	3,20 \$	3,55 \$	3,20 \$	3,75 \$	4,15 \$
2025	3,60 \$	3,40 \$	3,85 \$	3,50 \$	3,90 \$	4,40 \$
2026	3,75 \$	3,45 \$	3,95 \$	3,60 \$	3,95 \$	4,55 \$

Prévisions des prix internationaux

Prévisions des prix du pétrole brut et de la demande du marché

Année	Prix moyen au comptant du WTI	Prix au comptant du Brent	Indice du brut acides Argus ASCI - CAGM	Prix moyen du panier de l'OPEP	Brut léger du Nigeria (FOB à 33,4 ° API)	Maya du Mexique (FOB à 21,8 ° API)	Oural de Russie (FOB à 31,7 ° API)
	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b
	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel
Prévisions							
2019	58,00 \$	68,00 \$	55,50 \$	66,00 \$	68,65 \$	59,00 \$	66,75 \$
2020	60,00 \$	68,00 \$	57,50 \$	66,00 \$	68,65 \$	59,00 \$	66,75 \$
2021	62,00 \$	67,00 \$	59,50 \$	65,00 \$	67,65 \$	58,00 \$	65,75 \$
2022	65,00 \$	67,00 \$	62,50 \$	65,00 \$	67,65 \$	58,00 \$	65,75 \$
2023	70,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	72,65 \$	63,00 \$	70,75 \$
2024	70,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	72,65 \$	63,00 \$	70,75 \$
2025	70,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	72,65 \$	63,00 \$	70,75 \$
2026	70,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	72,65 \$	63,00 \$	70,75 \$

- Les points de référence de bruts internationaux du panier de l'OPEP et du brut du Venezuela, du Nigeria, des Émirats arabes unis, du Mexique, de la Chine, de la Russie et de l'Indonésie sont fondés sur le prix du pétrole Brent en dollars américains. Pour les besoins des présentes prévisions, le prix du pétrole Brent est majoré par rapport au prix du pétrole WTI sur les marchés mondiaux.

- Les prévisions actuelles des autres points de référence du brut sont fonction des

prix historiques observés par rapport au prix du pétrole WTI.

- Le prix du pétrole brut Brent du Royaume-Uni repose sur celui d'un pétrole d'une densité de 38,3°API ayant une teneur de 0,37 % en soufre. Le mélange Brent est un pétrole léger non corrosif de la mer du Nord qui sert de brut de référence au niveau international.
- Le prix de l'indice du pétrole brut acide Argus (ASCI) de la côte américaine du golfe

du Mexique est basé sur un mélange de pétrole des exploitations en mer Mars, Poseidon et Southern Green Canyon.

- Le panier de l'OPEP correspond au regroupement des prix du pétrole brut des pays membres de l'OPEP.
- Le prix du pétrole Oural de Russie à 31,7°API est le prix FOB du pétrole livré aux destinations méditerranéennes.

Prévisions des prix du gaz naturel et de la demande du marché

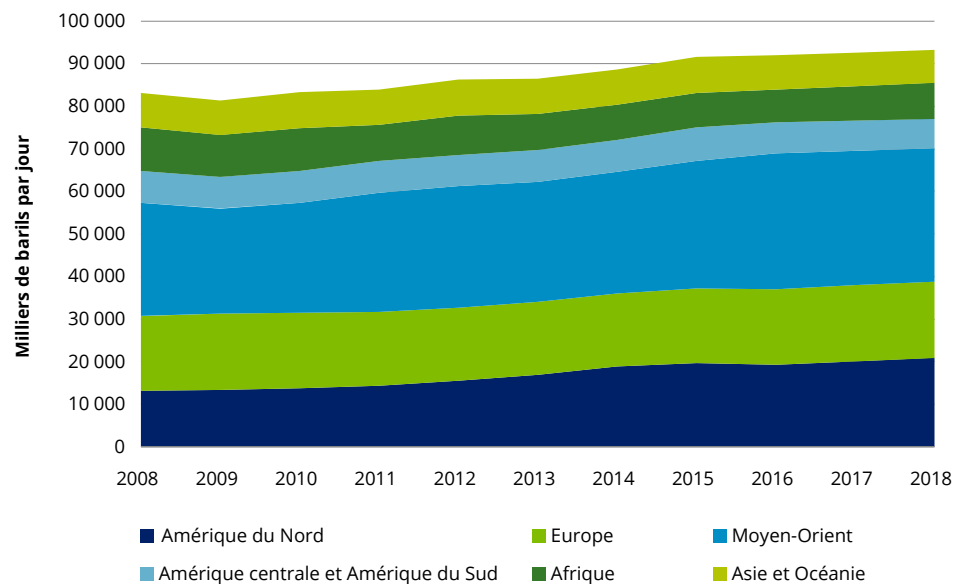
Année	Change USD à GBP	Change USD à EUR	Henry Hub du NYMEX	Waha du bassin permien	Ignacio de San Juan	Opal des Rocheuses	NBP du Royaume-Uni	Prix intérieurs du gaz en Inde
			\$ US/kpi³	\$ US/kpi³	\$ US/kpi³	\$ US/kpi³	\$ US/kpi³	\$ US/kpi³
	Taux	Taux	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel
Prévisions								
2019	1,28	1,15	3,00 \$	2,00 \$	2,25 \$	2,50 \$	7,75 \$	3,60 \$
2020	1,28	1,15	3,10 \$	2,10 \$	2,35 \$	2,60 \$	7,85 \$	3,80 \$
2021	1,28	1,15	3,30 \$	2,30 \$	2,55 \$	2,80 \$	8,05 \$	3,90 \$
2022	1,28	1,15	3,40 \$	2,40 \$	2,65 \$	2,90 \$	8,15 \$	4,05 \$
2023	1,28	1,15	3,55 \$	2,55 \$	2,80 \$	3,05 \$	8,30 \$	4,15 \$
2024	1,28	1,15	3,75 \$	2,75 \$	3,00 \$	3,25 \$	8,50 \$	4,25 \$
2025	1,28	1,15	3,90 \$	2,90 \$	3,15 \$	3,40 \$	8,65 \$	4,40 \$
2026	1,28	1,15	3,95 \$	2,95 \$	3,20 \$	3,45 \$	8,70 \$	4,55 \$

Tendances mondiales

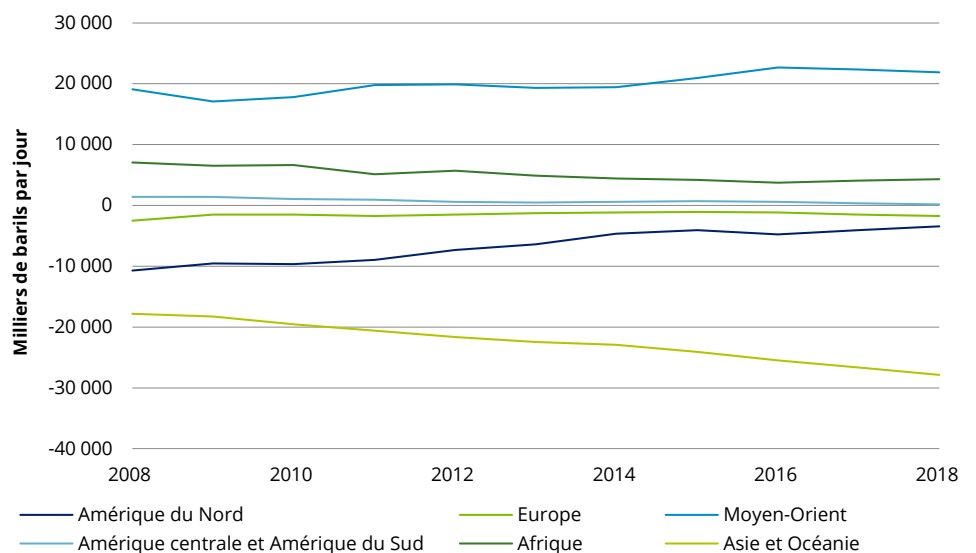
Pétrole

- La production mondiale de pétrole a poursuivi sa croissance, atteignant plus de 90 000 barils par jour en 2017, ce qui représente une hausse de 0,7 % par rapport à il y a un an. Le Moyen-Orient détient toujours la plus importante part de production, soit 34 %, alors que l'Amérique du Nord gagne du terrain, se situant à presque 22 %.
- L'Amérique du Nord est en voie de devenir un exportateur net de pétrole, où la croissance de la production est plus marquée que la consommation. En Asie, la tendance vers un recours accru à l'importation du pétrole se poursuit, où la consommation surpasse largement la capacité de production de la région.

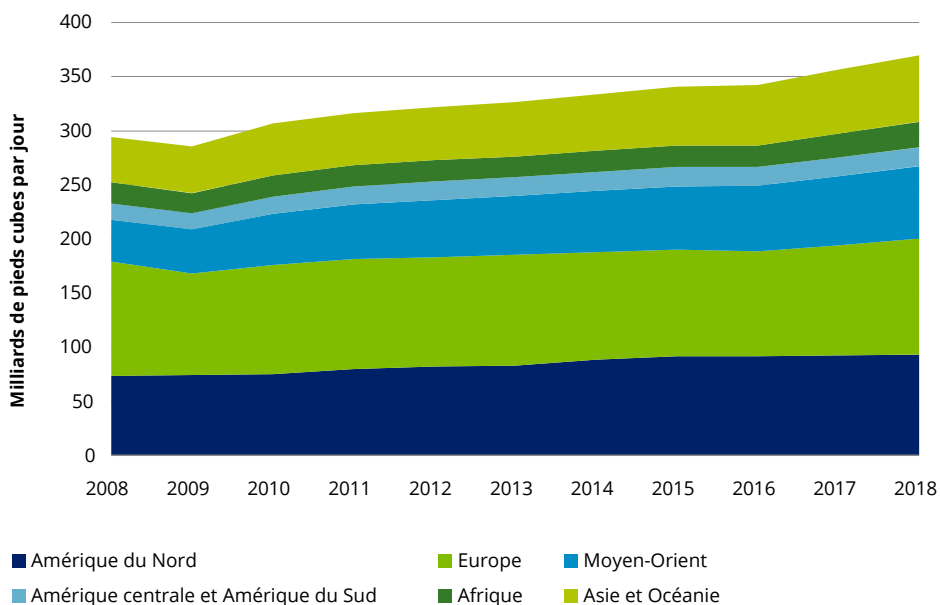
Production mondiale de pétrole



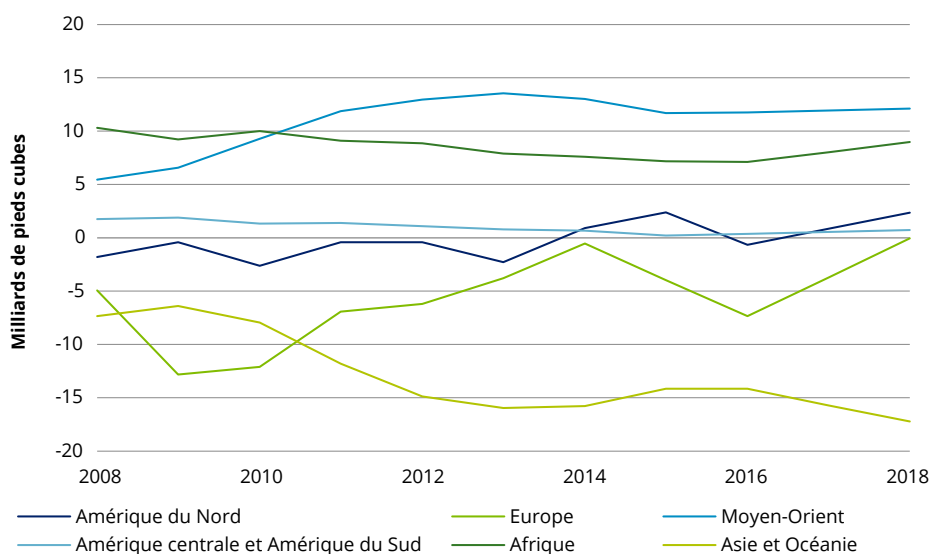
Quantité nette de pétrole à l'échelle mondiale (la production moins la consommation)



Production mondiale de gaz



Quantité nette de gaz à l'échelle mondiale (la production moins la consommation)



Gaz

- La production mondiale de gaz augmente à un rythme plus rapide que celui du pétrole, avec une hausse de 4 % en 2017. Cette croissance survient partout dans le monde, la plus grande part de l'augmentation étant en Europe. En effet, l'Europe détient actuellement environ 30 % de la part de production mondiale de gaz naturel, suivi de près de l'Amérique du Nord à 25 %.
- Maintenant que la croissance de la production surpasse celle de la demande en Europe et en Amérique du Nord, ces deux régions ont entrepris une transition au cours des dernières années et sont en voie de devenir des exportateurs nets de gaz. La consommation augmente rapidement en Asie, ce qui porte à croire que ce marché continuera d'être la principale cible des exportations de liquides de gaz naturel dans le futur.

Stocks

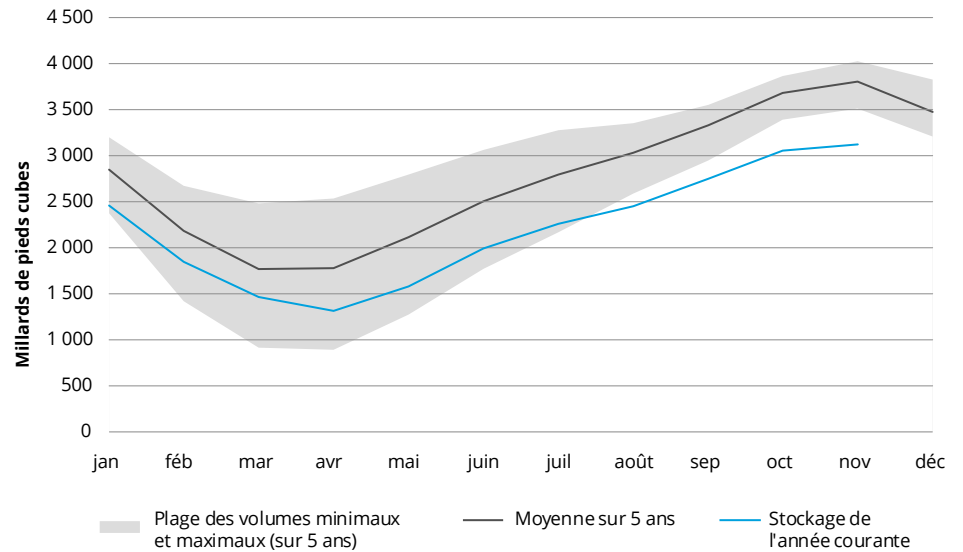
États-Unis

- Les stocks de gaz naturel aux États-Unis sont inférieurs de presque 20 % à la moyenne sur cinq ans, reflétant la hausse de la demande nationale depuis un an et la progression des exportations de liquides de gaz naturel. On s'attend à ce que la capacité d'exportation de liquides de gaz naturel atteigne 9,6 milliards de pieds cubes par jour aux États-Unis d'ici la fin de 2019.

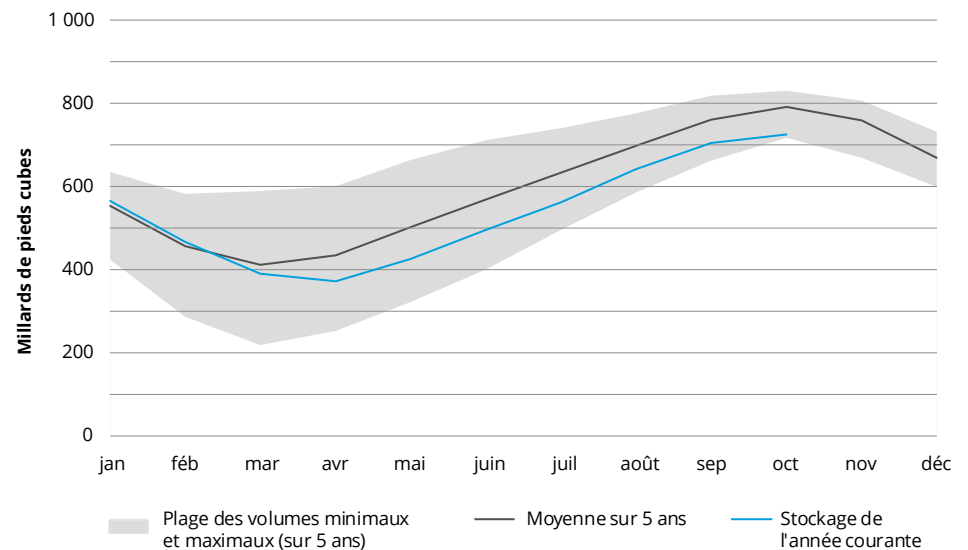
Canada

- Au Canada, les stocks de gaz naturel sont inférieurs de 10 % à la moyenne sur cinq ans, malgré la grande faiblesse des prix dans l'ouest du Canada. Même si la demande est élevée, les exportations demeurent aux niveaux de 2017, ce qui fait en sorte que les stocks se situent plus près de la moyenne sur cinq ans qu'aux États-Unis.

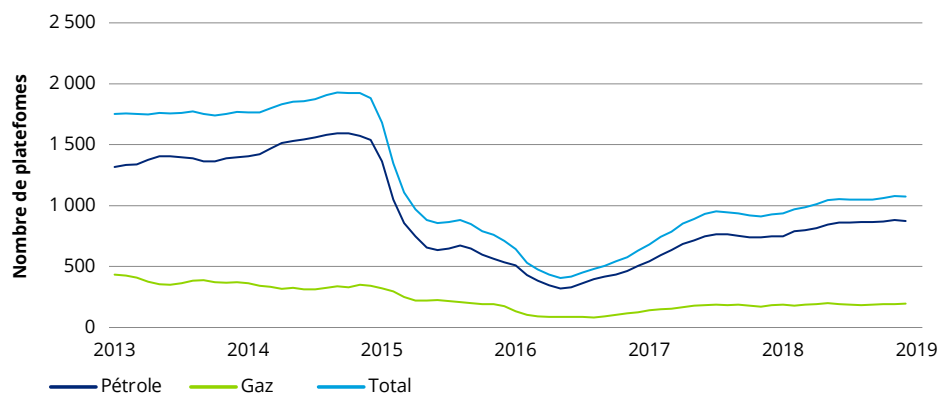
Stocks de gaz naturel aux États-Unis



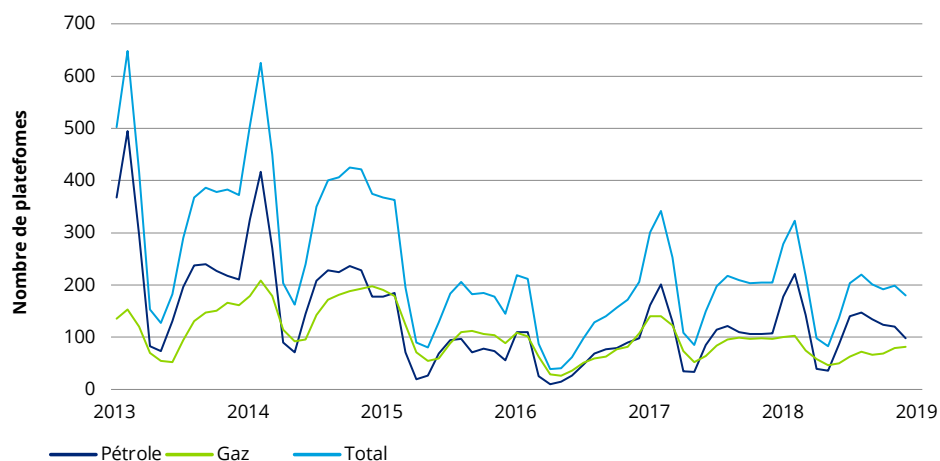
Stocks de gaz naturel au Canada



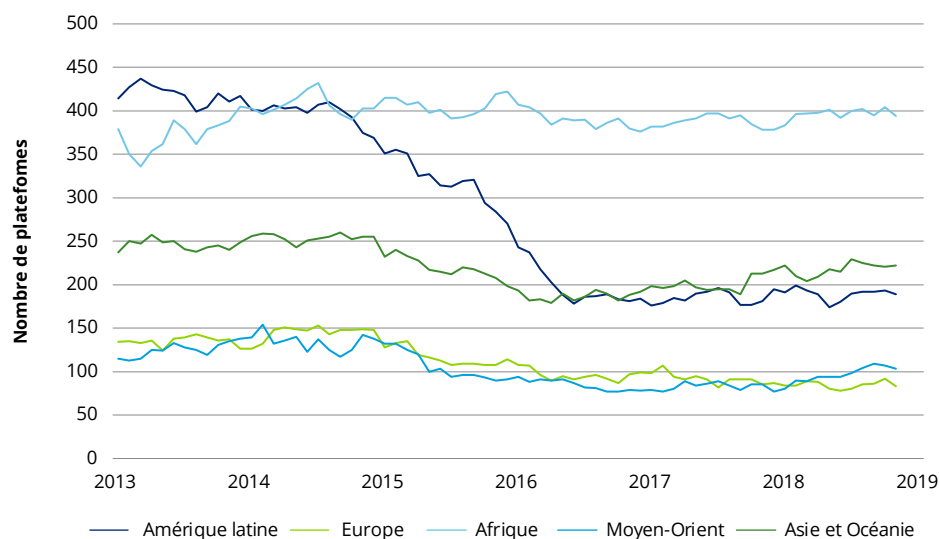
États-Unis



Canada



Internationale



Plateformes de forage

États-Unis

- Le nombre d'appareils de forage aux États-Unis s'est stabilisé au cours des deux derniers trimestres. Comme les prix ont diminué à la fin du présent trimestre, les activités ont quelque peu ralenti étant donné l'incertitude.

Canada

- Le nombre total d'appareils de forage au Canada a diminué par rapport à l'an dernier à pareille date, alors que la baisse des prix du pétrole a eu une incidence sur la saison de forage hivernale. Cet hiver, on s'attend à ce que les activités de forage ralentissent en raison des réductions de la production et de l'effet persistant des écarts élevés.

À l'international

- À l'échelle internationale, le nombre d'appareils de forage est demeuré stable dans la plupart des régions au cours du trimestre. Le Moyen-Orient domine toujours les activités de forage internationales, alors que l'Asie, la deuxième région la plus active, compte environ 50 % d'appareils de moins. L'Amérique du Nord a maintenu plus de 55 % du total des activités de forage au monde en 2018.

Tableaux des prix intérieurs canadiens

Année	Taux d'inflation des prix	Taux d'inflation des coûts	Taux de change CAD à USD	Prix du pétrole brut				
				WTI à Cushing Oklahoma	WTI à Cushing Oklahoma	Prix à Edmonton	Prix à Edmonton	WCS 20,5 ° API à Hardisty
				\$ US/b	\$ US/b	\$ CA/b	\$ CA/b	\$ CA/b
	Taux	Taux	Taux	Réel	Courant	Réel	Courant	Courant
Historique								
2008	2,4 %	2,4 %	0,943	116,90 \$	99,57 \$	120,69 \$	102,80 \$	82,95 \$
2009	0,3 %	0,3 %	0,880	70,66 \$	61,65 \$	75,76 \$	66,10 \$	58,66 \$
2010	1,8 %	1,8 %	0,971	90,72 \$	79,40 \$	88,90 \$	77,80 \$	67,22 \$
2011	2,9 %	2,9 %	1,012	106,51 \$	94,88 \$	107,24 \$	95,54 \$	77,12 \$
2012	1,5 %	1,5 %	1,001	102,56 \$	94,11 \$	94,34 \$	86,57 \$	73,10 \$
2013	0,9 %	0,9 %	0,972	105,08 \$	97,91 \$	100,20 \$	93,36 \$	74,97 \$
2014	1,9 %	1,9 %	0,906	99,15 \$	93,26 \$	99,93 \$	94,00 \$	81,06 \$
2015	1,1 %	1,1 %	0,783	50,77 \$	48,69 \$	59,44 \$	57,00 \$	44,80 \$
2016	1,4 %	1,4 %	0,755	44,50 \$	43,15 \$	53,84 \$	52,22 \$	38,90 \$
2017	1,6 %	1,6 %	0,771	51,71 \$	50,88 \$	62,89 \$	61,88 \$	50,53 \$
2018								
H, 12 mois	2,3 %	2,3 %	0,773	65,20 \$	65,20 \$	68,89 \$	68,89 \$	52,24 \$
P, 0 mois	0,0 %	0,0 %	-	-	-	-	-	-
Moy.	N/A	N/A	0,773	65,20 \$	65,20 \$	68,89 \$	68,89 \$	52,24 \$
Prévisions								
2019	0,0 %	0,0 %	0,760	58,00 \$	58,00 \$	65,80 \$	65,80 \$	50,00 \$
2020	2,0 %	2,0 %	0,760	60,00 \$	61,20 \$	71,05 \$	72,45 \$	57,75 \$
2021	2,0 %	2,0 %	0,770	62,00 \$	64,50 \$	75,30 \$	78,35 \$	60,80 \$
2022	2,0 %	2,0 %	0,790	65,00 \$	69,00 \$	77,20 \$	81,95 \$	64,45 \$
2023	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	75,75 \$	82,50 \$	89,30 \$	71,70 \$
2024	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	77,30 \$	82,50 \$	91,10 \$	73,15 \$
2025	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	78,85 \$	82,50 \$	92,90 \$	74,60 \$
2026	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	80,40 \$	82,50 \$	94,75 \$	76,10 \$
2027	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	82,00 \$	82,50 \$	96,65 \$	77,60 \$
2028	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	83,65 \$	82,50 \$	98,60 \$	79,15 \$
2029	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	85,35 \$	82,50 \$	100,55 \$	80,75 \$
2030	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	87,05 \$	82,50 \$	102,60 \$	82,35 \$
2031	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	88,80 \$	82,50 \$	104,65 \$	84,00 \$
2032	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	90,55 \$	82,50 \$	106,70 \$	85,70 \$
2033	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	92,35 \$	82,50 \$	108,85 \$	87,40 \$
2034	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	94,20 \$	82,50 \$	111,05 \$	89,15 \$
2035	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	96,10 \$	82,50 \$	113,25 \$	90,95 \$
2036	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	98,00 \$	82,50 \$	115,50 \$	92,75 \$
2037	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	100,00 \$	82,50 \$	117,85 \$	94,60 \$
2038	2,0 %	2,0 %	0,800	70,00 \$	102,00 \$	82,50 \$	120,20 \$	96,50 \$
2038+	2,0 %	2,0 %	0,800	0,0 %	2,0 %	0,0 %	2,0 %	2,0 %

Notes:

- Tous les prix sont exprimés en dollars canadiens, sauf ceux du pétrole WTI et du gaz naturel Henry Hub du NYMEX qui sont affichés en dollars américains.
- Les prix à la livraison à Edmonton sont basés sur les prix historiques du pétrole brut léger Edmonton Par affichés par le gouvernement de l'Alberta et dans les contrats à terme sur le différentiel de prix du pétrole de Net Energy (40 ° API < 0,5 % de soufre).
- Les prévisions concernant les prix des liquides de gaz naturel ont été établies à Edmonton; il faut donc inclure des frais de transport supplémentaires vers les points de vente précis d'une usine.
- 1 000 pieds cubes (ou 1 kpi³) de gaz naturel équivalent à 1 million d'unités thermiques britanniques (ou 1 MBtu).
- Les prix réels sont exprimés en dollars courants de 2019 et ne sont pas actualisés.
- Les prix du gaz naturel en Alberta, sauf celui de l'AECO, comprennent le prix moyen de stockage et d'acheminement à la sortie de l'usine.
- Les prix des LGN sont passés d'un modèle mixte à un modèle spécifique.

Avis de non-responsabilité - Aucune déclaration ou garantie (explicite ou implicite) n'est donnée par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'actualité ou au caractère approprié à une fin donnée du présent document. À ce titre, ce document ne doit pas être interprété comme des conseils en matière d'investissement ni constituer un élément dans la prise de décisions d'investissement. En conséquence, quelle que soit la forme de l'action, qu'il s'agisse de la violation d'une obligation contractuelle, délictuelle, ou autre, et dans la mesure permise par la législation applicable, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. décline toute responsabilité pour les conséquences découlant du fait qu'une personne agit ou s'abstient d'agir en s'appuyant partiellement ou entièrement sur ces prévisions de prix. **Ces prévisions ne sont pas destinées à la distribution aux États-Unis ou aux services de presse américains.**

	Prix des liquides de gaz naturel Prix de l'Edmonton Par				Prix du gaz naturel				Soufre		
Année	Éthane	Propane	Butane	Pentanes et Condensat	Prix moyen de référence en Alberta	Prix moyen AECO en Alberta	Prix moyen AECO en Alberta	Ventes directes stat. 2 C-B.	Henry Hub du NYMEX	Henry Hub du NYMEX	À la sortie de l'usine en Alberta
	\$ CA/b Courant	\$ CA/b Courant	\$ CA/b Courant	\$ CA/b Courant	\$ CA/kpi ³ Courant	\$ CA/kpi ³ Réel	\$ CA/kpi ³ Courant	\$ CA/kpi ³ Courant	\$ US/kpi ³ Réel	\$ US/kpi ³ Courant	\$ CA/lf Courant
Historique											
2008	22,59 \$	56,96 \$	83,54 \$	109,77 \$	7,88 \$	9,58 \$	8,16 \$	8,20 \$	10,40 \$	8,86 \$	303,83 \$
2009	11,61 \$	34,62 \$	56,21 \$	69,49 \$	3,85 \$	4,54 \$	3,96 \$	4,17 \$	4,53 \$	3,95 \$	(5,08 \$)
2010	11,53 \$	45,19 \$	68,79 \$	84,02 \$	3,76 \$	4,58 \$	4,01 \$	4,01 \$	5,01 \$	4,39 \$	56,94 \$
2011	10,30 \$	52,41 \$	86,98 \$	105,24 \$	3,46 \$	4,08 \$	3,63 \$	3,34 \$	4,49 \$	4,00 \$	101,60 \$
2012	6,73 \$	30,80 \$	75,47 \$	99,67 \$	2,25 \$	2,60 \$	2,39 \$	2,29 \$	3,00 \$	2,75 \$	126,81 \$
2013	8,68 \$	38,54 \$	77,44 \$	103,52 \$	2,98 \$	3,41 \$	3,17 \$	3,11 \$	4,00 \$	3,73 \$	62,17 \$
2014	12,46 \$	42,93 \$	59,43 \$	101,47 \$	4,22 \$	4,79 \$	4,50 \$	4,16 \$	4,67 \$	4,39 \$	88,99 \$
2015	7,49 \$	5,35 \$	33,70 \$	55,15 \$	2,56 \$	2,81 \$	2,69 \$	1,81 \$	2,74 \$	2,63 \$	107,45 \$
2016	6,04 \$	8,71 \$	31,45 \$	52,43 \$	1,93 \$	2,23 \$	2,16 \$	1,75 \$	2,59 \$	2,52 \$	45,40 \$
2017	6,11 \$	27,92 \$	40,98 \$	63,65 \$	2,13 \$	2,23 \$	2,19 \$	1,56 \$	3,03 \$	2,99 \$	41,85 \$
2018											
H, 12 mois	6,36 \$	29,65 \$	46,90 \$	77,14 \$	1,24 \$	1,52 \$	1,52 \$	1,24 \$	3,20 \$	3,20 \$	79,73 \$
P, 0 mois	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Moy.	4,25 \$	28,83 \$	47,95 \$	80,80 \$	1,30 \$	1,52 \$	1,52 \$	1,39 \$	2,94 \$	2,94 \$	60,94 \$
Prévisions											
2019	5,70 \$	32,90 \$	29,60 \$	75,65 \$	1,55 \$	1,75 \$	1,75 \$	1,45 \$	3,00 \$	3,00 \$	75,00 \$
2020	6,10 \$	36,25 \$	39,90 \$	79,70 \$	2,00 \$	2,15 \$	2,20 \$	1,90 \$	3,10 \$	3,15 \$	76,50 \$
2021	6,95 \$	39,15 \$	50,95 \$	86,20 \$	2,30 \$	2,40 \$	2,50 \$	2,20 \$	3,30 \$	3,45 \$	78,05 \$
2022	7,85 \$	40,95 \$	53,25 \$	90,10 \$	2,60 \$	2,65 \$	2,80 \$	2,50 \$	3,40 \$	3,60 \$	79,60 \$
2023	8,95 \$	44,65 \$	58,05 \$	98,25 \$	3,00 \$	2,95 \$	3,20 \$	2,85 \$	3,55 \$	3,85 \$	81,20 \$
2024	9,90 \$	45,55 \$	59,25 \$	100,20 \$	3,30 \$	3,20 \$	3,55 \$	3,20 \$	3,75 \$	4,15 \$	82,80 \$
2025	10,70 \$	46,45 \$	60,40 \$	102,20 \$	3,60 \$	3,40 \$	3,85 \$	3,50 \$	3,90 \$	4,40 \$	84,45 \$
2026	11,10 \$	47,40 \$	61,65 \$	104,25 \$	3,75 \$	3,45 \$	3,95 \$	3,60 \$	3,95 \$	4,55 \$	86,15 \$
2027	11,50 \$	48,35 \$	62,85 \$	106,35 \$	3,85 \$	3,50 \$	4,10 \$	3,75 \$	4,00 \$	4,70 \$	87,85 \$
2028	11,70 \$	49,30 \$	64,10 \$	108,45 \$	3,95 \$	3,50 \$	4,20 \$	3,80 \$	4,00 \$	4,80 \$	89,65 \$
2029	11,95 \$	50,30 \$	65,40 \$	110,60 \$	4,00 \$	3,50 \$	4,25 \$	3,90 \$	4,00 \$	4,90 \$	91,40 \$
2030	12,20 \$	51,30 \$	66,70 \$	112,85 \$	4,10 \$	3,50 \$	4,35 \$	4,00 \$	4,00 \$	4,95 \$	93,25 \$
2031	12,45 \$	52,30 \$	68,05 \$	115,10 \$	4,20 \$	3,50 \$	4,45 \$	4,05 \$	4,00 \$	5,05 \$	95,10 \$
2032	12,70 \$	53,35 \$	69,40 \$	117,40 \$	4,25 \$	3,50 \$	4,55 \$	4,15 \$	4,00 \$	5,15 \$	97,00 \$
2033	12,95 \$	54,45 \$	70,80 \$	119,75 \$	4,35 \$	3,50 \$	4,60 \$	4,20 \$	4,00 \$	5,30 \$	98,95 \$
2034	13,20 \$	55,50 \$	72,20 \$	122,15 \$	4,45 \$	3,50 \$	4,70 \$	4,30 \$	4,00 \$	5,40 \$	100,95 \$
2035	13,45 \$	56,65 \$	73,65 \$	124,60 \$	4,55 \$	3,50 \$	4,80 \$	4,40 \$	4,00 \$	5,50 \$	102,95 \$
2036	13,70 \$	57,75 \$	75,10 \$	127,05 \$	4,60 \$	3,50 \$	4,90 \$	4,50 \$	4,00 \$	5,60 \$	105,00 \$
2037	14,00 \$	58,90 \$	76,65 \$	129,60 \$	4,70 \$	3,50 \$	5,00 \$	4,55 \$	4,00 \$	5,70 \$	107,10 \$
2038	14,30 \$	60,10 \$	78,15 \$	132,20 \$	4,80 \$	3,50 \$	5,10 \$	4,65 \$	4,00 \$	5,85 \$	109,25 \$
2038+	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	0,0 %	2,0 %	2,0 %	0,0 %	2,0 %	2,0 %

Notes:

- Tous les prix sont exprimés en dollars canadiens, sauf ceux du pétrole WTI et du gaz naturel Henry Hub du NYMEX qui sont affichés en dollars américains.
- Les prix à la livraison à Edmonton sont basés sur les prix historiques du pétrole brut léger Edmonton Par affichés par le gouvernement de l'Alberta et dans les contrats à terme sur le différentiel de prix du pétrole de Net Energy (40 ° API < 0,5 % de soufre).
- Les prévisions concernant les prix des liquides de gaz naturel ont été établies à Edmonton; il faut donc inclure des frais de transport supplémentaires vers les points de vente précis d'une usine.
- 1 000 pieds cubes (ou 1 kpi³) de gaz naturel équivalent à 1 million d'unités thermiques britanniques (ou 1 MBtu).
- Les prix réels sont exprimés en dollars courants de 2019 et ne sont pas actualisés.
- Les prix du gaz naturel en Alberta, sauf celui de l'AECO, comprennent le prix moyen de stockage et d'acheminement à la sortie de l'usine.
- Les prix des LGN sont passés d'un modèle mixte à un modèle spécifique.

Avis de non-responsabilité - Aucune déclaration ou garantie (explicite ou implicite) n'est donnée par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'actualité ou au caractère approprié à une fin donnée du présent document. À ce titre, ce document ne doit pas être interprété comme des conseils en matière d'investissement ni constituer un élément dans la prise de décisions d'investissement. En conséquence, quelle que soit la forme de l'action, qu'il s'agisse de la violation d'une obligation contractuelle, délictuelle, ou autre, et dans la mesure permise par la législation applicable, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. décline toute responsabilité pour les conséquences découlant du fait qu'une personne agit ou s'abstient d'agir en s'appuyant partiellement ou entièrement sur ces prévisions de prix. **Ces prévisions ne sont pas destinées à la distribution aux États-Unis ou aux services de presse américains.**

Autres prix de référence du brut

	Prix du pétrole brut			Prix du gaz naturel
Année	Léger acide 35 ° API Cromer, SK	MSO 31 ° API Hardisty	SynBit (AWB) 70 % bitume 30 % condens. 21 ° API	Point de référence à Dawn en Ontario
	\$ CA/b Courant	\$ CA/b Courant	\$ CA/b Courant	\$ CA/kip ³ Courant
Historique				
2008	95,28 \$	92,40 \$	84,08 \$	9,88 \$
2009	64,04 \$	63,76 \$	58,92 \$	4,80 \$
2010	76,40 \$	72,32 \$	67,64 \$	4,79 \$
2011	92,13 \$	83,39 \$	80,29 \$	4,34 \$
2012	84,27 \$	77,53 \$	74,75 \$	3,11 \$
2013	91,76 \$	82,65 \$	76,90 \$	4,13 \$
2014	92,91 \$	89,39 \$	82,03 \$	5,76 \$
2015	55,46 \$	54,70 \$	44,28 \$	3,72 \$
2016	51,37 \$	48,29 \$	39,58 \$	3,46 \$
2017	62,06 \$	58,16 \$	50,60 \$	3,97 \$
2018				
H, 12 mois	74,79 \$	61,81 \$	54,71 \$	4,15 \$
P, 0 mois	-	-	-	-
Moy.	74,79 \$	61,81 \$	54,71 \$	4,15 \$
Prévisions				
2019	68,80 \$	60,80 \$	52,80 \$	3,90 \$
2020	73,50 \$	67,35 \$	60,75 \$	4,15 \$
2021	79,40 \$	73,15 \$	64,75 \$	4,40 \$
2022	83,00 \$	76,60 \$	68,45 \$	4,50 \$
2023	90,40 \$	83,90 \$	75,90 \$	4,75 \$
2024	92,20 \$	85,55 \$	77,40 \$	5,15 \$
2025	94,05 \$	87,30 \$	78,95 \$	5,45 \$
2026	95,90 \$	89,00 \$	80,50 \$	5,65 \$
2027	97,85 \$	90,80 \$	82,15 \$	5,80 \$
2028	99,80 \$	92,60 \$	83,80 \$	5,90 \$
2029	101,80 \$	94,45 \$	85,45 \$	6,05 \$
2030	103,80 \$	96,35 \$	87,15 \$	6,15 \$
2031	105,90 \$	98,30 \$	88,90 \$	6,30 \$
2032	108,00 \$	100,25 \$	90,70 \$	6,40 \$
2033	110,20 \$	102,25 \$	92,50 \$	6,55 \$
2034	112,40 \$	104,30 \$	94,35 \$	6,65 \$
2035	114,65 \$	106,40 \$	96,25 \$	6,80 \$
2036	116,90 \$	108,50 \$	98,15 \$	6,95 \$
2037	119,25 \$	110,70 \$	100,10 \$	7,05 \$
2038	121,65 \$	112,90 \$	102,10 \$	7,20 \$
2038+	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %

Notes:

- Tous les prix sont exprimés en dollars canadiens, sauf ceux du pétrole WTI et du gaz naturel Henry Hub du NYMEX qui sont affichés en dollars américains.
- Les prix à la livraison à Edmonton sont basés sur les prix historiques du pétrole brut léger Edmonton Par affichés par le gouvernement de l'Alberta et dans les contrats à terme sur le différentiel de prix du pétrole de Net Energy (40 ° API < 0,5 % de soufre).
- 1 000 pieds cubes (ou 1 kpi³) de gaz naturel équivalent à 1 million d'unités thermiques britanniques (1 MBtu).
- Les prix réels sont exprimés en dollars courants de 2019 et ne sont pas actualisés.
- Le prix de livraison à Sarnia est établi en fonction du prix du mélange de brut non corrosif d'Edmonton (MSW) livré à Sarnia, en Ontario.
- Synbit est un mélange composé à 70 % de bitume et à 30 % de condensat qui équivaut au mélange AWB (Access Western Blend).

Avis de non-responsabilité - Aucune déclaration ou garantie (explicite ou implicite) n'est donnée par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'actualité ou au caractère approprié à une fin donnée du présent document. À ce titre, ce document ne doit pas être interprété comme des conseils en matière d'investissement ni constituer un élément dans la prise de décisions d'investissement. En conséquence, quelle que soit la forme de l'action, qu'il s'agisse de la violation d'une obligation contractuelle, délictuelle, ou autre, et dans la mesure permise par la législation applicable, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. décline toute responsabilité pour les conséquences découlant du fait qu'une personne agit ou s'abstient d'agir en s'appuyant partiellement ou entièrement sur ces prévisions de prix. **Ces prévisions ne sont pas destinées à la distribution aux États-Unis ou aux services de presse américains.**

Tableaux des prix internationaux

	Prix du pétrole brut															
Année	Prix moy. corrosif WTI	Versant nord de l'Alaska	Midway-Sunset Californie	Lourd non corrosif Louisiane	Léger non corrosif Louisiane \$ US/b	Mélange MARS	Non corrosif Wyoming	Prix au comptant du Brent	Indice du brut acide Argus ASCI - CAGM	Prix moyen du panier de l'OPEP	Merey du Venezuela	Brut léger du Nigeria	Dubai Fatey des Emirats arabes unis	Maya du Mexique	Oural de Russie	Minas de l'Indonésie
	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b	\$ US/b
	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel
Prévisions																
2019	58,00 \$	54,50 \$	59,00 \$	59,00 \$	57,50 \$	55,50 \$	55,00 \$	68,00 \$	55,50 \$	66,00 \$	60,00 \$	68,65 \$	66,00 \$	59,00 \$	66,75 \$	61,00 \$
2020	60,00 \$	56,50 \$	61,00 \$	61,00 \$	59,50 \$	57,50 \$	57,00 \$	68,00 \$	57,50 \$	66,00 \$	60,00 \$	68,65 \$	66,00 \$	59,00 \$	66,75 \$	61,00 \$
2021	62,00 \$	58,50 \$	63,00 \$	63,00 \$	61,50 \$	59,50 \$	59,00 \$	67,00 \$	59,50 \$	65,00 \$	59,00 \$	67,65 \$	65,00 \$	58,00 \$	65,75 \$	60,00 \$
2022	65,00 \$	61,50 \$	66,00 \$	66,00 \$	64,50 \$	62,50 \$	62,00 \$	67,00 \$	62,50 \$	65,00 \$	59,00 \$	67,65 \$	65,00 \$	58,00 \$	65,75 \$	60,00 \$
2023	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2024	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2025	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2026	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2027	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2028	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2029	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2030	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2031	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2032	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2033	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2034	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2035	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2036	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2037	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2038	70,00 \$	66,50 \$	71,00 \$	71,00 \$	69,50 \$	67,50 \$	67,00 \$	72,00 \$	67,50 \$	70,00 \$	64,00 \$	72,65 \$	70,00 \$	63,00 \$	70,75 \$	65,00 \$
2038+	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Notes:

- Depuis le 1er mars 2009, le pétrole brut BCF-17 a été remplacé par le brut Merey du Venezuela dans le panier de l'OPEP.

Avis de non-responsabilité - Aucune déclaration ou garantie (explicite ou implicite) n'est donnée par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'actualité ou au caractère approprié à une fin donnée du présent document. À ce titre, ce document ne doit pas être interprété comme des conseils en matière d'investissement ni constituer un élément dans la prise de décisions d'investissement. En conséquence, quelle que soit la forme de l'action, qu'il s'agisse de la violation d'une obligation contractuelle, délictuelle, ou autre, et dans la mesure permise par la législation applicable, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. décline toute responsabilité pour les conséquences découlant du fait qu'une personne agit ou s'abstient d'agir en s'appuyant partiellement ou entièrement sur ces prévisions de prix. **Ces prévisions ne sont pas destinées à la distribution aux États-Unis ou aux services de presse américains.**

			Prix du gaz naturel						Éthanol
Année	Change USD à GBP	Change USD à EUR	Henry Hub du NYMEX	Waha du bassin permien	Ignacio de San Juan	Opal des Rocheuses	NBP du Royaume-Uni	Prix intérieur du gaz en Inde	Éthanol américain sur le CBOT
	Taux	Taux	\$ US/kpi ³	\$ US/kpi ³	\$ US/kpi ³	\$ US/kpi ³	\$ US/kpi ³	\$ US/kpi ³	\$ US/gal
			Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel
Prévisions									
2018	1,280	1,150	3,00 \$	2,00 \$	2,25 \$	2,50 \$	7,75 \$	3,60 \$	1,25 \$
2019	1,280	1,150	3,10 \$	2,10 \$	2,35 \$	2,60 \$	7,85 \$	3,80 \$	1,25 \$
2020	1,280	1,150	3,30 \$	2,30 \$	2,55 \$	2,80 \$	8,05 \$	3,90 \$	1,25 \$
2021	1,280	1,150	3,40 \$	2,40 \$	2,65 \$	2,90 \$	8,15 \$	4,05 \$	1,25 \$
2022	1,280	1,150	3,55 \$	2,55 \$	2,80 \$	3,05 \$	8,30 \$	4,15 \$	1,25 \$
2023	1,280	1,150	3,75 \$	2,75 \$	3,00 \$	3,25 \$	8,50 \$	4,25 \$	1,25 \$
2024	1,280	1,150	3,90 \$	2,90 \$	3,15 \$	3,40 \$	8,65 \$	4,40 \$	1,25 \$
2025	1,280	1,150	3,95 \$	2,95 \$	3,20 \$	3,45 \$	8,70 \$	4,55 \$	1,25 \$
2026	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2027	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2028	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2029	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2030	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2031	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2032	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2033	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2034	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2035	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2036	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2037	1,280	1,150	4,00 \$	3,00 \$	3,25 \$	3,50 \$	8,75 \$	4,60 \$	1,25 \$
2037+	1,280	1,150	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Avis de non-responsabilité - Aucune déclaration ou garantie (explicite ou implicite) n'est donnée par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'actualité ou au caractère approprié à une fin donnée du présent document. À ce titre, ce document ne doit pas être interprété comme des conseils en matière d'investissement ni constituer un élément dans la prise de décisions d'investissement. En conséquence, quelle que soit la forme de l'action, qu'il s'agisse de la violation d'une obligation contractuelle, délictuelle, ou autre, et dans la mesure permise par la législation applicable, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. décline toute responsabilité pour les conséquences découlant du fait qu'une personne agit ou s'abstient d'agir en s'appuyant partiellement ou entièrement sur ces prévisions de prix. **Ces prévisions ne sont pas destinées à la distribution aux États-Unis ou aux services de presse américains.**



Philosophie d'établissement des prix

Les prévisions sur les prix tiennent compte de nombreuses variables qui ont une influence sur les cours futurs. L'expérience nous a appris que nous devons continuellement revoir nos outils de prévision afin d'être en mesure de prédire l'évolution des prix du pétrole et du gaz. Mais une constante demeure : l'influence du contexte géopolitique sur les prix du pétrole et du gaz. Cette incidence se reflète plus fidèlement sur le marché à terme des produits de base du secteur financier, l'un des principaux facteurs qui influent sur l'établissement des prévisions sur les prix par Deloitte. Autrement dit, Deloitte envisage à la fois les prix à terme et les prix historiques au moment d'établir ses prévisions.

Cette philosophie bouscule la conception traditionnelle des prévisions sur les prix parmi nos pairs. La vision traditionnelle privilégiée par les économistes est basée sur la tendance à revenir à la moyenne pour établir les prix des produits de base. Selon ce modèle, les prévisions sectorielles de 2000 à 2006 reflétaient une chute des prix à long terme par rapport aux cours du jour – même si le marché à terme indiquait le contraire. Malgré le bien-fondé de cette approche, avec le temps, le marché à terme s'est révélé un indicateur plus précis.

Accent sur le client

Chez Deloitte, nous considérons qu'une partie de notre rôle consiste à aider nos clients et les groupes d'investisseurs du secteur du pétrole et du gaz à prendre de meilleures décisions d'affaires à long terme en leur fournissant l'information la plus précise et la plus réaliste possible. Nous sommes conscients qu'une bonne analyse de l'évolution des tendances peut influencer sur les décisions relatives aux fusions, aux acquisitions, aux dessaisissements et aux investissements. L'une des façons dont nous nous assurons que nos prévisions sur les prix sont aussi exactes que possible, étant donné l'incidence continue de la volatilité à court terme, consiste à revoir tous les trimestres nos hypothèses aux fins d'établissement des prix.

Notre démarche

Au moment d'établir ses prévisions sur les prix, Deloitte prend en compte les tendances pour le mois en cours, les données réelles et les tendances depuis le début de l'année, ainsi que les données réelles de l'année précédente. Les prévisions de base pour le pétrole et le gaz sont fondées sur le marché à terme de l'indice NYMEX en monnaie américaine.

Les prévisions sur les prix du pétrole brut et du gaz naturel sont basées sur des facteurs annuels variables pondérés

à un pourcentage plus élevé pour les données actuelles, puis elles reflètent un pourcentage plus élevé par rapport aux données historiques des années antérieures pour les années subséquentes. Les prix du gaz ont été établis de façon indépendante par rapport aux prix du pétrole, mais ils reflètent tout de même l'actuelle nature concurrentielle de ces deux carburants; ils reflètent également les ratios historiques entre les prix du pétrole et du gaz pour les dernières années des prévisions sur le prix du gaz.

Deloitte établit les prévisions sur les prix et le marché en fonction des renseignements que nous recueillons auprès de bon nombre d'organismes gouvernementaux, de publications sectorielles, de raffineries de pétrole, de négociants de gaz naturel et de tendances sectorielles. Les prévisions d'inflation et les taux de change jouent également un rôle de premier plan dans l'établissement des prévisions.

Ces prévisions sont établies selon les meilleures estimations de Deloitte quant à ce que l'avenir nous réserve et, si elles sont considérées comme raisonnables, l'évolution du marché ou l'ajout d'information pourraient entraîner des modifications par rapport à la date d'entrée en vigueur indiquée.



Glossaire

Voici une liste des termes, phrases et sigles que nous utilisons souvent quand nous discutons des prix :

ACG	Association canadienne du gaz	FOB	franco bord (terme d'expédition)	RNC	Ressources naturelles Canada
AECO	Alberta Energy Company – nom historique d'un centre de négociation virtuel du système NGX	GNL	gaz naturel liquéfié	VNA	versant nord de l'Alaska
AIE	Agence internationale de l'énergie	LLB	mélange de pétrole brut Lloydminster	WCS	brut de choix de l'Ouest canadien (Western Canadian Select)
ASCI	indice du pétrole brut acide Argus	NGX	Natural Gas Exchange	WTI	pétrole brut léger West Texas Intermediate
ACPP	Association canadienne des producteurs pétroliers	MESC	pétrole brut acide du Moyen-Orient (Middle East Sour Crude)	WTS	pétrole brut acide West Texas Sour
AWB	mélange canadien de bitume et de condensat (Access Western Blend)	MSO	mélange de pétrole brut acide (Mixed Sour Crude Oil)		
BR	pétrole brut de Bow River	MSW	pétrole brut léger non corrosif canadien		
CAGM	côte américaine du golfe du Mexique	NYMEX	New York Mercantile Exchange		
CBOT	Chicago Board of Trade	OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques		
CME	Chicago Mercantile Exchange	ONE	Office national de l'énergie du Canada		
COA	côte ouest américaine	OPEP	Organisation des pays exportateurs de pétrole		
DOB	Daily Oil Bulletin	PADD	Petroleum Administration for Defense District		
EIA	Energy Information Administration (É.-U.)	QCJ	quantité contractuelle journalière		
FERC	Federal Energy Regulatory Commission (É.-U.)				

Andrew Botterill

403-648-3239

abotterill@deloitte.ca

Craig Alexander

416-354-1020

craigalexander@deloitte.ca

Lesley Mitchell

403-648-3215

lemitchell@deloitte.ca

Jonathan Listoe

403-648-3254

jlistoe@deloitte.ca

Sarah Clowes

587-293-3201

saclowes@deloitte.ca

Deloitte

Bankers Court

700, 850 - 2 Street SW

Calgary AB T2P 0R8

Canada

Tel: 403-267-1700

Fax: 587-774-5398



www.deloitte.ca/previsions-de-prix

Aucune représentation ou garantie d'aucune sorte (implicite ou explicite) n'est donnée par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'actualité ou au caractère approprié à une fin donnée de ce document. En tant que tel, ce document n'offre pas des conseils en matière d'investissement et ne peut constituer un élément dans la prise de décisions d'investissement. Par conséquent, quelle que soit la forme de l'action, que ce soit contractuelle, délictuelle ou autrement, et dans la mesure permise par la loi applicable, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. n'accepte aucune responsabilité de quelque nature et décline toute responsabilité pour les conséquences de toute personne agissant ou s'abstenant d'agir en se fondant sur cette prévision de prix, en tout ou en partie.

Ces prévisions de prix ne doivent pas être diffusées aux États-Unis ni distribuées aux services de fils de presse américains.

Deloitte, l'un des cabinets de services professionnels les plus importants au Canada, offre des services dans les domaines de la certification, de la fiscalité, de la consultation et des conseils financiers. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir www.deloitte.com/ca/apropos.

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et ses sociétés affiliées. 18-6105M