

[Texte]

By and large, the total of the last two slides is something like \$1.5 billion. That is one of the reasons why the cashflow was better in 1986 than we projected and why the level of activity has been maintained.

On the negative side, we have seen gas prices continue to go down. We have seen some increase in provincial taxes and we have not had any decrease in the tariffs that were charged for transporting our oil and gas, which is a very significant part of our overall cost.

Here is a slide that summarizes the entire situation. We have actual history now for the first three years on the chart, 1984, 1985 and 1986, and then projections for 1987 and 1988. You can see some of the same numbers you saw in the tables. The exceptional year with respect to revenue; the next bar is operating cost and so on down the line. You can see here in 1987 that we expect operating costs will be something like \$4.5 billion as opposed to \$5.2 billion, so we will have achieved the 10% there. Royalties are significantly lower, largely because of lower price, but partly because of lower royalty levels. Of course, PGRT is gone altogether. Income tax is lower, simply because our revenue is lower. These now are the sorts of levels we are looking at in 1986; and we are projecting only moderate changes into 1987.

• 1840

Some of the reason for that gets back to the gas problem. If you look at a company that has a balanced portfolio in oil production and gas production, we have certainly gained on the oil side of the equation, because our oil prices are higher. On the gas side of the equation, however, we are substantially lower. So by and large a large company with an equal mixture of oil and gas is likely going to see fairly level revenue in 1987 over 1986, and we would project that even on into 1988. Accordingly, we are going to have lower levels of investment.

Here is our investment in 1986. We expect 1987 is going to be lower than 1986, simply because we do not have this momentum we charged into 1986 with, as a carryover from 1985. But we see some recovery back in 1988. We do not see it coming back to the levels we had in 1985, simply because we do not have the cashflow to support that level of investment.

That is a key part of our IPAC activities, because there are really only two ways we can source funds for drilling wells. The cashflow, of course, is one. As I have explained, we see that as being lower than what we would like to have it. The other source of funds for drilling activity is through equity capital. We simply are not in a position... and rarely would one go into debt or borrow money to drill high-risk exploratory wells.

One of the reasons we see activity improving very substantially right at this moment is that new equity

[Traduction]

De façon générale, les deux dernières diapositives représentent un total de 1,5 milliard de dollars. C'est une des raisons pour lesquelles les liquidités ont été meilleures en 1986 que prévu et que le niveau d'activité s'est maintenu.

Du côté négatif, le prix du gaz a continué de baisser. Les taxes provinciales ont progressé et nous n'avons connu aucune diminution des frais de transport du pétrole et du gaz, un élément important de nos frais généraux.

Voici une diapositive qui résume toute la situation. Nous avons des chiffres réels pour les trois premières années, 1984, 1985 et 1986, et des prévisions pour 1987 et 1988. On peut y retrouver en partie les mêmes chiffres que dans les tableaux. L'année exceptionnelle de recettes; la barre suivante représente les coûts d'exploitations etc. Vous voyez ici que nous nous attendons à ce que nos frais d'exploitation atteignent 4,5 milliards de dollars en 1987 par rapport à 5,2 milliards de dollars, ce qui signifie que nous aurons atteint notre cible de 10 p. 100. Les redevances ont beaucoup diminué, en partie à cause de la baisse des prix, et aussi à cause d'une diminution du niveau des redevances. Bien entendu, à TRPG a disparu tout à fait. L'impôt sur le revenu a diminué, simplement parce que nos revenus sont moindres. Voici le genre de situation qui se présente pour 1986, et nous ne prévoyons que peu de changement pour 1987.

Cela peut être attribué en partie au problème du gaz. Si le portefeuille d'une société se répartit également entre la production pétrolière et la production gazière, sa position s'est améliorée du côté du pétrole parce que les prix ont augmenté. Mais du côté du gaz, les prix ont beaucoup baissé. Donc, en général, une grande société également partagée entre le pétrole et le gaz aura probablement les mêmes revenus en 1987 qu'en 1986, et même en 1988 d'après nous. En conséquence, les niveaux d'investissement fléchiront.

Voici nos investissements 1986. Nous prévoyons un ralentissement en 1987 par rapport à 1986, pour la simple raison que les effets de 1985 se faisaient encore sentir en 1986. Mais nous prévoyons une certaine reprise en 1988. Nous ne pensons pas revenir au niveau de 1985, étant donné que nous ne disposons pas des liquidités nécessaires pour maintenir ce niveau d'investissement.

C'est un élément clé des activités de nos membres car il n'y a que deux façons de trouver des fonds pour le forage de puits. Évidemment, on peut utiliser d'une part les liquidités. Comme je l'ai expliqué, elles n'ont pas atteint le niveau que nous aurions voulu. L'autre source de fonds est le financement par actions. Nous ne sommes tout simplement pas en mesure... rare sont ceux qui emprunteraient de l'argent pour forer des puits exploratoires à risque élevé.

Une des raisons pour lesquelles il y a un tel regain d'activités pour l'instant est que de nouveaux investisseurs