



Turquoise Hill Resources Ltd.

Rapport de gestion

31 mars 2019

TURQUOISE HILL

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de Turquoise Hill Resources Ltd. doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de Turquoise Hill Resources Ltd. et aux notes annexes pour le trimestre clos le 31 mars 2019. Les états financiers intermédiaires ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») applicables à l'information financière intermédiaire. Dans le présent rapport de gestion, à moins que le contexte ne leur donne un sens différent, le terme « Société » fait référence à Turquoise Hill Resources Ltd. et le terme « Turquoise Hill » fait globalement référence à Turquoise Hill Resources Ltd. et à ses filiales. Des renseignements additionnels au sujet de la Société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sous le profil de la Société sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les mentions \$ CA se rapportent au dollar canadien et \$, au dollar américain.

Le rapport de gestion fait référence au taux de fréquence de toutes les blessures, une mesure de la santé et sécurité en milieu de travail qui donne un aperçu des efforts déployés par une entreprise pour protéger ses effectifs des dangers liés à l'emploi. Le taux de référence de toutes les blessures d'Oyu Tolgoi est fondé sur les données recueillies pendant 200 000 heures de travail.

Ce rapport de gestion comprend certains énoncés prospectifs et certaines informations prospectives. Se reporter aux mises en garde à la fin du présent document.

Nous conseillons aux lecteurs du présent rapport de gestion d'examiner et de prendre en considération tous les facteurs de risque dont il est question à la section « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion.

Le présent rapport de gestion est daté du 15 mai 2019.

TABLE DES MATIÈRES

	Page
1. Aperçu	4
2. Principales données trimestrielles	5
3. Revue des activités	6
A. Oyu Tolgoi	6
B. Activités du siège social	13
4. Impôts sur le résultat et autres impôts	13
5. Situation de trésorerie et sources de financement	14
6. Capital-actions	15
7. Commentaire sur le marché du cuivre et de l'or	15
8. Arrangements non comptabilisés	16
9. Obligations contractuelles	16
10. Estimations comptables critiques	16
11. Prises de position récentes en comptabilité	17
12. Risques et incertitudes	17
13. Opérations entre parties liées	18
14. Mesures non conformes aux PCGR	19
15. Contrôles et procédures de communication de l'information	21
16. Personne qualifiée	21
17. Mises en garde	22
18. Énoncés prospectifs et information prospective	23

1. APERÇU

Résultats financiers et revue des activités pour le premier trimestre de 2019

- Oyu Tolgoi a affiché un excellent taux de fréquence de toutes les blessures de 0,09 pour chaque tranche de 200 000 heures travaillées pour le trimestre clos le 31 mars 2019.
- Au premier trimestre de 2019, Oyu Tolgoi a produit 45 800 tonnes de cuivre et 120 000 onces d'or et est sur la bonne voie pour atteindre ses objectifs de production d'or et de cuivre pour 2019.
- Les produits des activités ordinaires de 352,7 M\$ au premier trimestre de 2019 ont augmenté de 43,6 % par rapport au premier trimestre de 2018, ce qui reflète essentiellement l'accroissement important de la production d'or, Oyu Tolgoi ayant bénéficié du traitement du minerai de la phase 4 dont le contenu aurifère était supérieur.
- Pour le premier trimestre de 2019, le coût des ventes d'Oyu Tolgoi s'est établi à 1,99 \$ la livre de cuivre vendue, les charges décaissées C1 se sont établies à 0,77 \$ la livre de cuivre produite et les charges de maintien globales ont totalisé 1,45 \$ la livre de cuivre produite¹.
- Les coûts d'exploitation décaissés¹ se sont établis à 198,1 M\$ au premier trimestre de 2019, en hausse de 12,1 % par rapport au premier trimestre de 2018, ce qui s'explique d'abord et avant tout par la hausse des coûts de transport et des redevances associée à l'augmentation des produits tirés des ventes, des coûts liés à l'étude énergétique et des coûts liés au développement des collectivités.
- Au premier trimestre de 2019, la Société a dégagé un bénéfice de 105,2 M\$ et un bénéfice net attribuable aux propriétaires de Turquoise Hill de 111,2 M\$, ou 0,06 \$ par action.
- Les dépenses consacrées à l'expansion souterraine du premier trimestre de 2019 se sont montées à 296,4 M\$, ce qui représente des dépenses totales d'environ 2,6 G\$ depuis le 1^{er} janvier 2016.
- Turquoise Hill a tiré de ses activités d'exploitation des flux de trésorerie avant intérêts et impôts de 49,8 M\$ au cours du premier trimestre de 2019, soit une hausse de 239,5 % par rapport au premier trimestre de 2018.
- Au cours du premier trimestre de 2019, les travaux de mise en valeur souterraine ont progressé sur une distance équivalant à 3,2 kilomètres, à savoir une augmentation de 0,6 kilomètre par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent.
- Depuis la reprise, des travaux de mise en valeur souterraine ont été réalisés sur une distance totale équivalant à 21,2 kilomètres ainsi que des travaux de mise en valeur latérale, sur une distance équivalant à 16,6 kilomètres.
- Le concasseur à mâchoires du puits n° 2 est terminé et est en cours de mise service.
- La construction du convoyeur de déversement de surface est terminée et celui-ci est rattaché au convoyeur terrestre existant et est actuellement mis en service.
- Les travaux des puits n°s 3 et 4 progressent bien et, au 31 mars 2019, ils atteignaient respectivement 10 mètres et 50 mètres en dessous du tunnel du puits.
- Rio Tinto, en sa qualité de gestionnaire d'Oyu Tolgoi, a fait savoir qu'il avait terminé son examen détaillé de l'échéancier du puits n° 2, ce dernier devrait maintenant être achevé d'ici la fin du mois d'octobre 2019.

¹ Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

2. PRINCIPALES DONNÉES TRIMESTRIELLES

Les états financiers intermédiaires de la Société sont présentés selon les IFRS applicables aux états financiers intermédiaires, notamment la Norme comptable internationale (IAS) 34 *Information financière intermédiaire*. Le tableau qui suit présente les principales données financières trimestrielles non auditées tirées des états financiers pour chacun des huit derniers trimestres.

(en millions de dollars, sauf les données par action)

	Trimestres clos les			
	31 mars 2019	31 déc. 2018	30 sept. 2018	30 juin 2018
Produits des activités ordinaires	352,7 \$	346,2 \$	246,5 \$	341,7 \$
Résultat de la période	105,2 \$	95,0 \$	15,2 \$	204,4 \$
Résultat attribuable aux propriétaires de Turquoise Hill	111,2 \$	101,0 \$	53,2 \$	171,3 \$
Résultat de base et dilué par action attribuable aux propriétaires de Turquoise Hill	0,06 \$	0,05 \$	0,03 \$	0,09 \$

	Trimestres clos les			
	31 mars 2018	31 déc. 2017	30 sept. 2017	30 juin 2017
Produits des activités ordinaires	245,6 \$	251,7 \$	246,9 \$	203,7 \$
Résultat de la période	79,7 \$	33,9 \$	47,7 \$	(0,4) \$
Résultat attribuable aux propriétaires de Turquoise Hill	85,7 \$	51,1 \$	65,3 \$	23,8 \$
Résultat de base et dilué par action attribuable aux propriétaires de Turquoise Hill	0,04 \$	0,03 \$	0,03 \$	0,01 \$

Les facteurs nécessaires à la compréhension des tendances générales qui se dégagent des principales données financières trimestrielles non auditées sont présentés ci-dessous.

Les variations des produits des activités ordinaires entre les périodes présentées découlent de la variation des prix des métaux et du volume des ventes. Les produits des activités ordinaires du trimestre clos le 30 septembre 2018 et de la période comptant quatre trimestres consécutifs close le 31 mars 2018 sont restés relativement constants. Les produits des activités ordinaires du trimestre clos le 30 juin 2018 ont été plus élevés du fait de la hausse des volumes de ventes de concentrés découlant de l'amélioration de la logistique transfrontalière qui a permis que les stocks cumulés au cours de la situation de force majeure qui a eu lieu au trimestre clos le 31 mars 2018 soient vendus. Les produits des activités ordinaires de la période comptant deux trimestres consécutifs close le 31 mars 2019 ont augmenté du fait de la hausse des produits tirés de l'or, lesquels ont été propulsés par l'accroissement majeur de la production d'or, Oyu Tolgoi ayant bénéficié du traitement du minerai de la phase 4 dont le contenu aurifère était supérieur.

Les variations du résultat entre les périodes présentées découlent des variations des produits des activités ordinaires et des ajustements apportés aux fins de la comptabilisation des actifs d'impôt différé. Le résultat de chacun des trimestres consécutifs clos à compter du 30 juin 2017 et jusqu'au 30 juin 2018, puis du trimestre clos le 31 décembre 2018, a bénéficié des ajustements respectifs de 28,5 M\$, 77,8 M\$, 28,0 M\$, 32,4 M\$, 145,3 M\$ et 6,2 M\$ liés à la comptabilisation d'actifs d'impôt différé. À l'inverse, le résultat des trimestres clos le 30 septembre 2018 et le 31 mars 2019 a été défavorisé par ces ajustements s'élevant respectivement à 8,1 M\$ et à 25,7 M\$. L'ajustement au trimestre clos le 31 mars 2019 découle essentiellement de l'incidence d'un affaiblissement généralisé des prévisions liées au bénéfice imposable attribuable à la baisse des hypothèses concernant les prix des marchandises à long terme.

3. REVUE DES ACTIVITÉS

Turquoise Hill est une société minière internationale qui se concentre sur l'exploitation et la poursuite de la mise en valeur de la mine de cuivre et d'or Oyu Tolgoi dans le sud de la Mongolie, qui est le principal bien de la Société et sa seule propriété de ressources minérales d'importance. Turquoise Hill est propriétaire de la mine Oyu Tolgoi grâce à la participation de 66 % qu'elle détient dans Oyu Tolgoi LLC (« Oyu Tolgoi »). Erdenes Oyu Tolgoi LLC (« Erdenes »), une société d'État mongole, détient la participation restante de 34 %. Turquoise Hill est détenue à 50,8 % par Rio Tinto plc, l'une des principales sociétés minières et métallurgiques du monde.

Pour le premier trimestre de 2019, la Société a inscrit un résultat de 105,2 M\$ comparativement à 79,7 M\$ au premier trimestre de 2018. Cette augmentation rend compte de la hausse de 107,1 M\$ des produits des activités ordinaires découlant essentiellement de l'accroissement de 187,6 % de la production d'or ainsi que de l'augmentation de 18,2 % de la production de cuivre, facteurs ayant été neutralisés en partie par l'écart de 58,1 M\$ lié à la comptabilisation des actifs d'impôt différé entre le premier trimestre de 2018 et le premier trimestre de 2019, ainsi que par la croissance des charges d'exploitation engagées à Oyu Tolgoi. Les charges d'exploitation se sont accrues surtout en raison d'une hausse des ajustements nets à la valeur comptable des stocks de minerai causée par une réduction des projections à moyen terme des prix du cuivre, ainsi que d'une augmentation des coûts de transport et des redevances associés à un accroissement des produits tirés des ventes.

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation au premier trimestre de 2019 se sont élevées à 5,7 M\$, comparativement à des entrées de 19,4 M\$ au premier trimestre de 2018. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant intérêts et impôts se sont chiffrées à 49,8 M\$, au premier trimestre de 2019 comparativement à 14,7 M\$ pour le premier trimestre de 2018, augmentation qui reflète surtout l'accroissement des produits tirés des ventes, atténué par la hausse des coûts d'exploitation décaissés subie au cours de la période. Les intérêts versés au premier trimestre de 2019 ont totalisé 78,6 M\$ comparativement à 12,2 M\$ au premier trimestre de 2018, ce qui reflète l'échéancier de paiement annuel des frais de soutien à la réalisation versés à Rio Tinto.

Les dépenses d'investissement décaissées liées aux immobilisations corporelles ont totalisé 325,3 M\$ au premier trimestre de 2019, contre 285,7 M\$ au premier trimestre de 2018, et sont principalement attribuables à la mise en valeur de la mine souterraine (296,4 M\$) et aux activités liées à la mine à ciel ouvert.

Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de Turquoise Hill s'élevaient à 1,5 G\$.

A. OYU TOLGOI

La mine Oyu Tolgoi est située à environ 550 kilomètres au sud d'Oulan-Bator, capitale de la Mongolie, et à 80 kilomètres au nord de la frontière de la Mongolie avec la Chine. Le terrain renferme une minéralisation de type porphyrique porteuse de cuivre, d'or, d'argent et de molybdène enchâssés dans un corridor structural linéaire (le « corridor Oyu Tolgoi »). Les gisements comprennent, du sud au nord, le gisement Heruga, le gisement Oyut et les gisements Hugo Dummett (Hugo Sud, Hugo Nord et zones d'extension d'Hugo Nord).

La mine Oyu Tolgoi avait d'abord été exploitée sous la forme d'une mine à ciel ouvert. Le concentrateur de cuivre de même que les installations et les infrastructures nécessaires connexes avaient à l'origine été construits pour traiter approximativement 100 000 tonnes de minerai par jour à la mine à ciel ouvert d'Oyut. Les méthodes d'exploitation du concentrateur se sont toutefois améliorées depuis 2014 et son utilisation est devenue plus familière, ce qui a permis d'atteindre un débit constant de plus de 105 000 tonnes par jour. Le débit de production du concentrateur attendu pour 2019 est de 110 000 tonnes par jour et devrait avoisiner 40 millions de tonnes pour l'exercice.

En août 2013, la mise en valeur de la mine souterraine a été reportée en attendant la résolution de certaines questions avec le gouvernement de la Mongolie (le « gouvernement »). Après la signature du plan de mise en valeur et de financement de la mine souterraine d'Oyu Tolgoi (le « plan de mine souterraine ») en mai 2015 et la signature d'une facilité de financement de projet de 4,4 G\$ en décembre 2015, Oyu Tolgoi a reçu, en mai 2016, l'approbation de l'ordre de démarrage officiel des conseils d'administration de Turquoise Hill, de Rio Tinto et d'Oyu Tolgoi LLC, approbation qui constituait

la dernière exigence à remplir pour le redémarrage de la mise en valeur de la mine souterraine. Les travaux de construction souterraine ont repris en mai 2016. Avant l'interruption des travaux de construction souterraine en août 2013, les travaux de mise en valeur latérale souterraine menés au niveau 1 d'Hugo Nord avaient avancé d'environ 16 kilomètres par rapport au puits n° 1.

À la fin du premier trimestre de 2019, Oyu Tolgoi comptait sur un effectif (salariés et sous-traitants) d'environ 16 600 personnes, dont 92,6 % étaient des Mongols; ce nombre inclut le personnel affecté à la construction du projet de mine souterraine.

Performance en matière de sécurité

De par sa nature, la mise en valeur souterraine augmente le risque lié à la sécurité et réaffirme pourquoi la sécurité est la priorité d'Oyu Tolgoi. La direction de la mine est déterminée à réduire les risques et les blessures. Oyu Tolgoi a affiché l'un des meilleurs taux de fréquence de toutes les blessures dans le secteur, soit 0,09 pour chaque tranche de 200 000 heures travaillées pour le trimestre clos le 31 mars 2019. Par ailleurs, Oyu Tolgoi utilise d'autres paramètres de sécurité couramment utilisés dans le secteur pour évaluer en continu la performance en matière de sécurité.

Progression de la mise en valeur de la mine souterraine

Pour 2019, l'objectif premier des travaux de mise en valeur de la mine souterraine sera l'aménagement et la mise en service du puits n° 2, la mise en valeur souterraine latérale, les infrastructures de soutien et la rampe d'acheminement à la surface. L'achèvement du puits n° 2 demeure la priorité de l'équipe de construction et l'aménagement de composantes structurelles et mécaniques et des conduites est bien avancé. Les travaux de construction de l'installation de chauffage central progressent aussi à un rythme satisfaisant, les travaux de nettoyage chimique et de séchage de la chaudière n° 5 ayant été parachevés en mars, ainsi que les travaux de revêtement mural, de plâtrage et de maçonnerie de l'économiseur pour la chaudière n° 6. L'agrandissement de l'installation de chauffage central est maintenant en phase de mise en service. Les travaux des puits nos 3 et 4 avancent bien, et les puits atteignent respectivement 10 mètres et 50 mètres en dessous de l'orifice du puits.

En avril 2019, Rio Tinto, en sa qualité de gestionnaire d'Oyu Tolgoi, a fait savoir que les travaux d'aménagement et de mise en service du puits n° 2 devraient être terminés d'ici la fin du mois d'octobre 2019. Rio Tinto a également signalé que ce nouveau retard devrait se répercuter sur le report généralisé de l'entrée en production au-delà de la fin du troisième trimestre de 2021, report qui avait déjà été annoncé.

Rio Tinto a aussi indiqué qu'un examen de la conception de la mine et de l'échéancier de la mise en valeur est requis par suite de l'analyse de données géotechniques plus détaillées et des différentes conditions du sol. Cet examen comprend la relocalisation possible des cheminées à minerai sur l'empreinte, ce qui pourrait modifier la séquence d'initiation au sein du panneau O. Rio Tinto a aussi fait savoir que l'incidence de ces changements, notamment le retard prolongé du puits n° 2, sera prise en compte dans l'examen de l'estimation définitive, qui devrait être parachevé vers la fin de l'exercice.

Oyu Tolgoi a consacré 296,4 M\$ aux travaux d'expansion souterraine au premier trimestre de 2019. Les sommes totales injectées dans le projet souterrain entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 mars 2019 se sont chiffrées à environ 2,6 G\$. Les dépenses liées au projet souterrain décaissées comprennent les dépenses d'investissement consacrées à l'expansion, la TVA et les frais de gestion inscrits à l'actif, mais excluent les intérêts inscrits à l'actif. En outre, Oyu Tolgoi avait d'autres engagements en capital² qui s'élevaient à 1,1 G\$ au 31 mars 2019.

À la fin du premier trimestre de 2019, le projet souterrain avait octroyé près de 94 % des contrats de projet directs et des contrats d'approvisionnement, dont 74 % à des entreprises de la Mongolie. Depuis la reprise des travaux de mise en valeur du projet, Oyu Tolgoi a des engagements de plus de 2,5 G\$ envers des fournisseurs et des sous-traitants en Mongolie.

² Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Au cours du trimestre, les travaux de mise en valeur souterraine ont progressé sur une distance totale équivalant à 3,2 kilomètres. Depuis la reprise, des travaux de mise en valeur souterraine ont été réalisés sur une distance totale équivalant à 21,2 kilomètres ainsi que des travaux de mise en valeur latérale, sur une distance équivalant à 16,6 kilomètres. Tel qu'il a été annoncé précédemment, Oyu Tolgoi passe actuellement en revue les prévisions relatives à la mise en valeur souterraine pour 2019. Le tableau qui suit présente les diverses composantes des travaux de mise en valeur terminés depuis la reprise du projet :

Exercice	Distance totale équivalente en kilomètres	Mise en valeur latérale (kilomètres)	Masse excavée (en milliers de m ³)
2016	1,6	1,5	3,0
2017	6,1	4,8	31,7
2018	10,3	7,9	59,5
T1 2019	3,2	2,3	21,4
Total	21,2	16,6	115,5

Au premier trimestre de 2019, la construction de la rampe d'acheminement à la surface a également continué de progresser et sa distance cumulative est désormais de 6,0 équivalents kilomètres. Grâce au système d'acheminement à la surface, la production peut augmenter au-delà de la capacité de 30 000 tonnes par jour du puits n° 2 pour atteindre une production souterraine de la mine totale de 95 000 tonnes par jour.

Performance des activités à ciel ouvert pour le premier trimestre de 2019

Les principaux indicateurs financiers pour le premier trimestre de 2019 sont les suivants :

Principaux indicateurs financiers pour Oyu Tolgoi¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	T1 2019	Exercice 2018
Produits des activités ordinaires	245,6	341,7	246,5	346,2	352,7	1 180,0
Produits des activités ordinaires, par métaux sous forme de concentré						
Cuivre	202,1	273,7	180,4	210,3	223,9	866,5
Or	40,3	64,1	63,3	132,7	125,7	300,4
Argent	3,2	4,0	2,9	3,0	3,1	13,1
Coût des ventes	168,9	239,6	181,0	187,7	169,1	777,2
Coûts de production et de livraison	114,6	174,2	135,9	143,3	126,0	568,0
Amortissement et épuisement	55,6	64,1	45,2	44,6	44,6	209,5
Dépenses d'investissement décaissées	285,7	318,0	328,8	371,8	325,3	1 304,3
Activités souterraines	270,5	291,2	304,8	347,3	296,4	1 213,8
Activités à ciel ouvert ²⁾	15,2	26,8	24,0	24,5	28,9	90,5
Redevances	14,9	20,3	15,5	20,1	19,7	70,8
Coûts d'exploitation décaissés ³⁾	176,6	201,7	196,4	242,3	198,1	817,1
Coûts unitaires (en dollars)						
Coût des ventes (par livre de cuivre vendue)	2,23	2,36	2,28	2,12	1,99	2,25
Charges C1 (par livre de cuivre produite) ³⁾	1,76	1,72	1,65	1,24	0,77	1,59
Charges de maintien globales (par livre de cuivre produite) ³⁾	2,07	2,42	2,29	2,01	1,45	2,20
Coûts d'extraction (par tonne de matière extraite) ³⁾	1,94	2,12	2,18	2,28	2,10	2,13
Coûts de broyage (par tonne de minerai traité) ³⁾	7,42	6,70	7,38	6,82	8,06	7,11
Frais généraux et administratifs (par tonne de minerai traité)	1,90	2,25	3,43	4,55	3,65	3,03

¹⁾ Toute l'information financière contenue dans le présent rapport de gestion doit être lue conjointement avec les états financiers consolidés ou les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société pour les périodes indiquées.

²⁾ Les dépenses d'investissement relatives aux activités à ciel ouvert englobent les activités de maintien et les activités de mise en valeur non souterraines.

³⁾ Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Les produits des activités ordinaires ont atteint 352,7 M\$ pour le premier trimestre de 2019, en hausse de 43,6 % par rapport à 245,6 M\$ au trimestre correspondant de 2018, ce qui est attribuable en majeure partie à l'augmentation significative de 187,6 % de la production d'or, Oyu Tolgoi ayant bénéficié du traitement du minerai de la phase 4 dont le contenu aurifère était supérieur, ainsi qu'à une augmentation de 18,2 % de la production de cuivre. Cette hausse a été atténuée par une diminution de 10,5 % des prix moyens du cuivre entre le premier trimestre de 2018 et le premier trimestre de 2019.

Pour le premier trimestre de 2019, le coût des ventes a été légèrement supérieur, s'établissant à 169,1 M\$ contre 168,9 M\$ un an plus tôt. L'augmentation du coût des ventes est attribuable à une hausse de 13,4 % des volumes de concentré vendu, neutralisée par une baisse des charges d'amortissement attribuable à la fin de la durée amortissable de certains actifs à long terme en 2018. La marge brute a augmenté de 139 % par rapport au premier trimestre de 2018 tirant parti de l'incidence directe des teneurs en or considérablement supérieures sur le volume d'or compris dans les concentrés vendus ainsi que des produits tirés de l'or comptabilisé au cours de la période.

Les dépenses d'investissement décaissées ont totalisé 325,3 M\$ au premier trimestre de 2019, contre 285,7 M\$ au premier trimestre de 2018, reflétant les montants attribuables au projet souterrain et aux activités à ciel ouvert de 296,4 M\$ et de 28,9 M\$, respectivement.

Le total des coûts d'exploitation décaissés³ d'Oyu Tolgoi était de 198,1 M\$ au premier trimestre de 2019, contre 176,6 M\$ au premier trimestre de 2018, ce qui découle essentiellement de la hausse des coûts de transport et des redevances liée à l'augmentation des produits tirés des ventes, de l'accroissement des coûts liés à l'étude énergétique ainsi que des coûts accrus liés au développement des collectivités. La hausse des coûts de maintenance et du prix d'intrants clés comme le carburant et l'électricité ont également contribué à l'augmentation. Les coûts d'exploitation décaissés comprennent la redevance de 5 % payable au gouvernement de la Mongolie et excluent les frais de découverte différés.

Pour le premier trimestre de 2019, le coût des ventes s'est établi à 1,99 \$ la livre de cuivre vendue, contre 2,23 \$ pour le premier trimestre de 2018, diminution qui reflète l'incidence de la baisse des charges d'amortissement attribuable à la fin de la durée amortissable de certains actifs à long terme en 2018.

Pour le premier trimestre de 2019, les charges décaissées⁴ C1 d'Oyu Tolgoi se sont chiffrées à 0,77 \$ la livre de cuivre produite, en baisse par rapport à 1,76 \$ au premier trimestre de 2018. Les charges d'exploitation décaissées par livre de cuivre produite ont légèrement diminué du fait de la baisse des coûts unitaires de production attribuable à la hausse des teneurs en cuivre et des recouvrements. Les charges décaissées C1 ont fléchi principalement en raison des avantages tirés des crédits sur l'or découlant de la hausse de 85,4 M\$ des produits tirés de l'or entre le premier trimestre de 2018 et le premier trimestre de 2019.

Pour le premier trimestre de 2019, les charges de maintien globales⁴ se sont chiffrées à 1,45 \$ la livre de cuivre produite, contre 2,07 \$ pour le premier trimestre de 2018. Tout comme pour les charges décaissées C1, cette baisse est essentiellement attribuable à l'incidence de l'accroissement des ventes d'or ainsi qu'à une légère diminution des coûts unitaires de production. La baisse des charges de maintien globales a été annulée en partie par une augmentation du montant des dépenses d'investissement de maintien de la période ainsi que par une hausse des charges de redevances liée à l'augmentation des produits tirés des ventes.

Les coûts d'extraction⁴ du premier trimestre de 2019 s'établissaient à 2,10 \$ la tonne de matière extraite contre 1,94 \$ au premier trimestre de 2018. La hausse est surtout attribuable à l'accroissement des coûts de maintenance et des coûts liés aux pneus associé à l'augmentation de la durée du cycle attribuable à l'accroissement de la profondeur de la mine à ciel ouvert.

Les coûts de broyage⁴ du premier trimestre de 2019 se chiffraient à 8,06 \$ la tonne de minerai traité comparativement à 7,42 \$ la tonne de minerai traité au premier trimestre de 2018, hausse qui s'explique essentiellement par l'augmentation des coûts des matières premières telles que l'acier et par l'augmentation des coûts énergétiques nécessaires au traitement du minerai dur de la phase 4.

Les frais généraux et frais d'administration du premier trimestre de 2019 se sont établis à 3,65 \$ la tonne de minerai traité comparativement à 1,90 \$ la tonne de minerai traité au premier trimestre de 2018. Cette croissance découle surtout d'une hausse des coûts liés à l'étude énergétique et des coûts de développement des collectivités engagés au premier trimestre de 2019 comparativement au premier trimestre de 2018.

³ Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

⁴ Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Les principaux indicateurs de l'exploitation pour le premier trimestre de 2019 sont les suivants :

Données de production d'Oyu Tolgoi

Les données présentent le total de la production et des ventes sur une base de 100 %.

	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	T1 2019	Exercice 2018
Matières extraites de la mine à ciel ouvert (en milliers de tonnes)	23 131	22 792	22 523	22 863	23 943	91 310
Minerai traité (en milliers de tonnes)	9 561	10 164	9 652	9 361	9 255	38 738
Teneurs moyennes du minerai de tête :						
Cuivre (en %)	0,51	0,48	0,51	0,55	0,57	0,51
Or (en g/t)	0,25	0,26	0,38	0,56	0,58	0,36
Argent (en g/t)	1,32	1,17	1,19	1,22	1,25	1,22
Concentrés produits (en milliers de tonnes)	177,3	178,8	179,8	189,0	210,1	724,9
Teneur moyenne du concentré (en % de Cu)	21,9	22,0	21,9	21,9	21,8	21,9
Production de métaux sous forme de concentré :						
Cuivre (en milliers de tonnes)	38,8	39,4	39,4	41,5	45,8	159,1
Or (en milliers d'onces)	42	50	77	117	120	285
Argent (en milliers d'onces)	221	225	230	238	247	914
Concentrés vendus (en milliers de tonnes)	163,1	220,0	171,9	191,4	184,9	746,4
Ventes de concentré de métaux :						
Cuivre (en milliers de tonnes)	34,3	46,1	36,0	40,2	38,5	156,7
Or (en milliers d'onces)	31	51	55	111	98	248
Argent (en milliers d'onces)	206	250	201	216	200	873
Taux de récupération des métaux (en %)						
Cuivre	79,5	79,7	80,9	84,8	83,8	81,4
Or	55,0	59,8	64,7	71,7	70,1	65,2
Argent	54,6	58,4	62,8	67,1	63,2	60,9

La production de cuivre au premier trimestre de 2019 s'est accrue de 18,2 % par rapport au premier trimestre de 2018 en raison d'augmentations des teneurs de tête et des taux de récupération. La production d'or au premier trimestre de 2019 a bondi de 187,6 % comparativement au premier trimestre de 2018 du fait surtout d'une croissance de 135,2 % des teneurs de tête découlant de la contribution accrue de la phase 4a. Tel que prévu, le débit du broyeur au premier trimestre de 2019 a diminué de 3,2 % en regard du premier trimestre de 2018 en raison du traitement dans le concentrateur de minerai dur de la phase 4 et des travaux de maintenance planifiés.

Perspectives d'exploitation

Oyu Tolgoi devrait produire entre 125 000 et 155 000 tonnes de cuivre et entre 180 000 et 220 000 onces de concentré d'or en 2019. Les activités à ciel ouvert devraient permettre l'extraction de minerai provenant essentiellement de la phase 4 au cours de l'exercice et, en moindre proportion, de la phase 6. Le débit du broyeur devrait avoisiner 40 millions de tonnes en 2019, ce qui comprend le traitement de matière tirée des piles de stockage de la mine. Les teneurs moyennes du minerai de tête d'or devraient décroître considérablement pendant le reste de 2019 tout particulièrement au second semestre alors que seront traités le minerai de phase 6 à plus faible teneur et plus mou et certaines quantités de minerai provenant des piles. Les teneurs moyennes du minerai de tête de cuivre devraient également fléchir pendant le reste de l'exercice. La société demeure toutefois bien placée pour atteindre ses prévisions de production d'or et de cuivre pour l'exercice complet.

Les coûts d'exploitation décaissés devraient se chiffrer entre 800 M\$ et 850 M\$ en 2019.

Pour 2019, les dépenses d'investissement décaissées devraient s'établir entre 150 M\$ et 180 M\$ pour la mine à ciel ouvert et entre 1,3 G\$ et 1,4 G\$ pour la mise en valeur souterraine. Les dépenses d'investissement consacrées à la mine à ciel ouvert comprennent essentiellement les frais de découverte différés, les achats d'équipement, la fragmentation des frais liés à l'entretien et les frais de construction des installations de stockage des résidus. Les dépenses d'investissement consacrées à la mise en valeur souterraine comprennent à la fois les dépenses liées à l'expansion et la TVA.

Les charges décaissées C1 de 2019 devraient se chiffrer entre 1,75 \$ et 1,95 \$ la livre de cuivre produite. Les charges décaissées C1 du premier trimestre de 2019 de 0,77 \$ la livre de cuivre produite étaient inférieures à la fourchette attendue pour l'exercice complet en raison de l'incidence de la hausse considérable des produits tirés des ventes d'or, laquelle hausse découle des 120 000 onces de

concentré d'or produites au premier trimestre de 2019 (par rapport aux prévisions annuelles de 180 000 à 220 000 onces). Les lignes directrices sur les coûts unitaires tiennent compte du point médian des fourchettes de production de cuivre et d'or attendues pour 2019 et d'un prix de l'or de 1 281 \$ l'once.

Financement d'Oyu Tolgoi par Turquoise Hill

Selon la convention des actionnaires modifiée et mise à jour datée du 8 juin 2011, les besoins en trésorerie d'Oyu Tolgoi sont financés par Turquoise Hill, à même les flux de trésorerie générés en interne, ainsi qu'au moyen de placements en titres de capitaux propres et de prêts d'actionnaires.

En ce qui concerne les montants financés par emprunts, Oyu Tolgoi doit rembourser toutes les sommes empruntées, y compris les intérêts à payer, avant de pouvoir verser des dividendes sur ses actions ordinaires. Au 31 mars 2019, le solde des prêts d'actionnaires consentis par des filiales de la Société à Oyu Tolgoi totalisait 5,2 G\$, dont 0,8 G\$ en intérêts à payer. Ces prêts portent intérêt à un taux annuel effectif correspondant au taux LIBOR majoré de 6,5 %.

Conformément à la convention des actionnaires modifiée et mise à jour, une filiale de la Société a financé les placements en actions ordinaires dans Oyu Tolgoi pour le compte d'Erdenes. Les prêts consentis portent intérêt à un taux annuel effectif correspondant au taux LIBOR majoré de 6,5 % et sont remboursables, par Erdenes, à une filiale de la Société, au moyen d'un nantissement sur la quote-part revenant à Erdenes des dividendes sur les actions ordinaires d'Oyu Tolgoi. Erdenes a également le droit de réduire le solde de ces avances en effectuant des remboursements en trésorerie en tout temps. Au 31 mars 2019, le montant cumulé du financement ainsi accordé se chiffrait à 1,1 G\$, soit 34 % des capitaux propres investis sous forme d'actions ordinaires, et les intérêts non comptabilisés sur le financement ont totalisé 0,5 G\$.

Turquoise Hill continue de disposer de différentes options en matière de financement, y compris les flux de trésorerie prévisionnels qui seront générés par les activités d'exploitation, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 1,5 G\$ au 31 mars 2019 et le produit net non utilisé tiré du financement de projet de 1,6 G\$, qui sont prélevés et, pour le moment, déposés auprès de Rio Tinto. Oyu Tolgoi a la possibilité d'obtenir un financement supplémentaire pour une partie des travaux futurs de mise en valeur souterraine, y compris la mise en service et l'entrée en production.

En parallèle avec son examen de l'estimation définitive, Turquoise Hill évaluera l'incidence que pourrait avoir tout retard de la première production durable au-delà de la fin du troisième trimestre de 2021 sur les flux de trésorerie, la situation de trésorerie et les besoins de financement de la Société, et étudiera les options de migration potentielles.

À l'heure actuelle, Oyu Tolgoi réalise une étude de faisabilité et est en pourparlers avec le gouvernement au sujet de la construction d'une centrale électrique au charbon et des infrastructures connexes à Tavan Tolgoi. Bien qu'il faille attendre que cette étude soit terminée avant d'estimer les coûts du projet et aussi attendre la fin des négociations pour établir les besoins de financement d'Oyu Tolgoi, la documentation de financement existante du projet prévoit une disposition concernant l'augmentation de la capacité d'emprunt totale actuelle de 6,0 G\$ d'Oyu Tolgoi aux fins du financement d'installations d'agrandissement, telles que la centrale électrique de Tavan Tolgoi et l'infrastructure connexe.

Alimentation en électricité d'Oyu Tolgoi

Tel qu'il a été indiqué précédemment, conformément à la convention d'investissement d'Oyu Tolgoi de 2009 (la « convention d'investissement »), Oyu Tolgoi devra commencer à s'approvisionner en électricité à partir d'une source locale à long terme dans une période de quatre ans à compter du 15 février 2018. La convention-cadre d'alimentation en électricité (« CCAE ») conclue entre Oyu Tolgoi et le gouvernement le 31 décembre 2018 prévoit un cadre exécutoire pour la construction d'un projet de centrale électrique situé à Tavan Tolgoi et constitue le fondement d'une solution en matière d'énergie locale à long terme pour la mine. La construction devrait commencer en 2020 après la finalisation de nouvelles études, et la mise en service de la centrale électrique est prévue vers le milieu de 2023. Oyu Tolgoi confirme la conception technique du projet et finalise les ententes commerciales, y compris le financement, qui sous-tendent la CCAE. La centrale de 300 mégawatts sera détenue en majorité par Oyu Tolgoi LLC et sera située près des bassins houillers de Tavan Tolgoi.

Avis de cotisation d'Oyu Tolgoi

Le 16 janvier 2018, Turquoise Hill a annoncé qu'Oyu Tolgoi avait reçu des autorités fiscales mongoles un avis de cotisation d'environ 155 M\$ relativement à un audit visant les impôts exigés et payés par Oyu Tolgoi LLC entre 2013 et 2015. En janvier 2018, Oyu Tolgoi a versé environ 4,8 M\$ en règlement des impôts, amendes et pénalités impayés visant les éléments convenus.

Par suite de ses échanges avec les autorités fiscales mongoles, Oyu Tolgoi s'est vu signifier que celles-ci ne pouvaient régler l'opposition d'Oyu Tolgoi à l'égard de l'avis de cotisation. Oyu Tolgoi a donc déposé, le 15 mars 2018, un avis de contestation auprès du gouvernement en vertu de la convention d'investissement et, le 13 avril 2018, une demande auprès du tribunal administratif de la Mongolie. À l'heure actuelle, le tribunal administratif a suspendu pour une période indéterminée le traitement du dossier en raison d'une incertitude entourant la procédure en lien avec le conflit concernant l'avis de cotisation.

Le chapitre 14 de la convention d'investissement stipule le processus de résolution de conflit. L'émission d'un avis de contestation est la première étape d'un processus de résolution de conflit qui prévoit une période de négociation de 60 jours ouvrables. Même si les parties n'ont pas été en mesure de parvenir à une entente au cours de cette période, elles ont poursuivi les discussions afin de résoudre le conflit en toute bonne foi. Si toutefois elles n'y parvenaient pas, le dossier passerait ensuite au processus de résolution de conflit par arbitrage international.

Turquoise Hill est toujours d'avis qu'à ce stade Oyu Tolgoi a payé tous les impôts et les frais requis en vertu de la convention d'investissement, de la convention des actionnaires modifiée et mise à jour, du plan de la mine souterraine et des lois de la Mongolie.

Groupe de travail parlementaire en Mongolie

En mars 2018, le président du Parlement de Mongolie a mis sur pied un groupe de travail parlementaire (le « groupe de travail »), composé de 13 membres du Parlement, afin d'examiner la mise en application de la convention d'investissement. Le groupe de travail a créé cinq sous-groupes de travail comprenant des représentants des ministères, d'organismes gouvernementaux, de partis politiques, d'organismes non gouvernementaux et de professeurs pour soutenir le groupe de travail. Le groupe de travail a parachevé les travaux sur le terrain et devait en faire rapport au Parlement avant la fin de la session du printemps, soit à la fin de juin 2018, ce qui a toutefois été retardé à ce jour.

Le 13 décembre 2018, Oyu Tolgoi a reçu de la part du responsable du groupe de travail une confirmation écrite que le rapport consolidé, les conclusions et les recommandations du groupe de travail avaient été finalisés et étaient prêts à être présentés devant le Parlement.

Le 22 mars 2019, le service de presse du Parlement a annoncé que le rapport du groupe de travail avait été présenté au Conseil de sécurité national (président, premier ministre et porte-parole du Parlement).

Le 3 mai 2019, un résumé du rapport du groupe de travail a été reçu par Oyu Tolgoi qui, le 6 mai 2019, a répondu par écrit au conseil économique du Parlement. La Société comprend que l'échéancier de l'examen du rapport du groupe de travail par le conseil économique du Parlement n'a pas été entièrement établi.

Demandes d'information de la part des autorités de lutte contre la corruption

Oyu Tolgoi LLC a reçu des demandes d'information de la part des autorités de lutte contre la corruption de la Mongolie afin qu'elle fournisse de l'information sur Oyu Tolgoi. Les autorités de lutte contre la corruption ont également réalisé des entrevues dans le cadre de leur enquête. Turquoise Hill s'est renseignée sur l'état de l'enquête et Oyu Tolgoi a informé la Société que l'enquête semblait porter essentiellement sur des abus de pouvoir potentiels de la part d'anciens fonctionnaires du gouvernement en ce qui a trait à la convention d'investissement. Oyu Tolgoi lui a aussi fait savoir qu'elle se conformait aux demandes des autorités de lutte contre la corruption conformément aux lois applicables. À ce jour, ni Turquoise Hill ni Oyu Tolgoi n'ont reçu d'avis de la part des autorités de lutte contre la corruption ou d'une autre autorité de réglementation indiquant qu'elles ou leurs employés sont visés par une enquête portant sur le projet Oyu Tolgoi.

Le cadre de la convention d'investissement a été autorisé par le Parlement de la Mongolie, après 16 mois de négociations et a été examiné par diverses parties prenantes au sein du gouvernement. Turquoise Hill a agi de bonne foi en vertu de la convention d'investissement depuis 2009, et nous sommes d'avis qu'en plus d'être valable et exécutoire, cette convention s'est avérée avantageuse pour toutes les parties.

Le respect des principes de la convention d'investissement, de la convention des actionnaires modifiée et mise à jour et du plan de mine souterraine a permis de procéder à la mise en valeur d'Oyu Tolgoi de manière à procurer des avantages à long terme importants à la Mongolie. Les avantages découlant des activités à ciel ouvert et de la mise en valeur souterraine d'Oyu Tolgoi comprennent, entre autres, la création d'emplois, des redevances et impôts, un approvisionnement local, le développement économique et des investissements durables.

B. ACTIVITÉS DU SIÈGE SOCIAL

Communications aux actionnaires

Le 25 avril 2019, le conseil d'administration de Turquoise Hill Resources a publié un communiqué en réponse à une lettre ouverte de SailingStone à l'attention des actionnaires.

4. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT ET AUTRES IMPÔTS

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a inscrit une charge de 35,5 M\$ à titre d'impôt sur le résultat et d'autres impôts à l'état du résultat net, contre un produit de 25,9 M\$ au premier trimestre de 2018. L'impôt sur le résultat et les autres impôts rendent compte d'ajustements aux actifs d'impôt différé en Mongolie et au Canada, outre des retenues d'impôt à payer et l'impôt exigible.

Les ajustements aux actifs d'impôt différé ont donné lieu à des charges de 25,7 M\$ inscrites à l'état du résultat net au titre de l'impôt sur le résultat et d'autres impôts pour le premier trimestre de 2019. Au premier trimestre de 2019, le montant des actifs d'impôt différé supplémentaires de la Mongolie a diminué pour se chiffrer à 18,6 M\$, ainsi que celui du Canada, à 7,1 M\$. Les actifs d'impôt différé découlent de pertes d'exploitation aux fins fiscales, d'une charge d'intérêts à payer sur des prêts aux actionnaires et d'autres différences temporaires. La recouvrabilité de ces pertes a été déterminée selon une estimation des bénéfices imposables futurs. La variation des actifs d'impôt différé est attribuable aux réévaluations de la recouvrabilité à la clôture de la période et elle rend compte des ajustements visant à constater de possibles actifs d'impôt différé non comptabilisés au cours des périodes précédentes.

L'ajustement au trimestre clos le 31 mars 2019 découle surtout de l'incidence d'une réduction généralisée des prévisions liées aux bénéfices imposables attribuable à la baisse des hypothèses concernant les prix des marchandises à long terme formulées au cours de la période. Ce facteur a été atténué par la comptabilisation d'actifs d'impôt différé supplémentaires de 11,1 M\$ relativement à la charge d'intérêts à payer mais impayée engagée par Oyu Tolgoi au cours de la période.

Le taux d'imposition effectif étant d'environ 25 % au premier trimestre de 2019, la Société a déclaré un bénéfice découlant des activités poursuivies de 140,7 M\$, avant impôt, tout en inscrivant à l'état du résultat net de la même période une charge d'impôt de 35,5 M\$, compte tenu des ajustements aux actifs d'impôt différé et des retenues d'impôt à payer.

Au premier trimestre de 2018, la Société a comptabilisé des actifs d'impôt différé supplémentaires de 32,4 M\$. Un taux d'imposition effectif négatif d'environ 50 % au premier trimestre de 2018 a découlé du bénéfice tiré des activités poursuivies de 53,8 M\$, avant impôt, déclaré par la Société et de l'inscription dans l'état du résultat net de la même période d'un produit d'impôt de 25,9 M\$, compte tenu des ajustements aux actifs d'impôt différé et des retenues d'impôt à payer.

Le taux d'imposition effectif de Turquoise Hill correspond à la charge ou au produit inscrit à l'état du résultat net au titre de l'impôt sur le résultat et d'autres impôts en pourcentage du résultat d'exploitation avant impôt. Le taux d'imposition effectif de Turquoise Hill peut s'établir à plus de 100 %, car diverses juridictions fiscales appliquent différents taux d'imposition aux intérêts sur les prêts intersociétés ou les actifs d'impôt différé non comptabilisés précédemment, mais comptabilisés pour la période considérée.

D'autres renseignements sur l'état du résultat net, notamment sur l'impôt sur le résultat et d'autres impôts liés aux activités d'Oyu Tolgoi et du siège social de la Société, sont présentés à la note 3 – Secteurs opérationnels des états financiers consolidés.

5. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Flux de trésorerie

Activités d'exploitation. Les sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation ont totalisé 5,7 M\$ au premier trimestre de 2019, comparativement à des entrées de 19,4 M\$ au premier trimestre de 2018. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant intérêts et impôts ont totalisé 49,8 M\$ au premier trimestre de 2019, contre 14,7 M\$ au premier trimestre de 2018, du fait principalement de l'incidence de la hausse des produits tirés des ventes. Les intérêts versés au premier trimestre de 2019 ont totalisé 78,6 M\$ contre 12,2 M\$ au premier trimestre de 2018, et l'impôt sur le résultat et les autres impôts versés au premier trimestre de 2019 se sont élevés à 0,1 M\$ comparativement à 2,1 M\$ au premier trimestre de 2018. Cette hausse des intérêts versés reflète l'échéancier de paiement annuel des frais de soutien à la réalisation à Rio Tinto.

Activités d'investissement. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement ont totalisé 50,3 M\$ au premier trimestre de 2019, contre des entrées de trésorerie de 34,3 M\$ au premier trimestre de 2018. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement du premier trimestre de 2019 rendent compte des dépenses d'investissement de 325,3 M\$ qui ont été compensées par un prélèvement correspondant de 275,0 M\$ sur l'entente de services de gestion de la trésorerie de la Société, les dépenses d'investissement restantes étant financées par les flux de trésorerie d'exploitation et la trésorerie excédentaire d'Oyu Tolgoi. En vertu de l'entente de services de gestion de la trésorerie conclue le 15 décembre 2015 dans le cadre du financement de projet, des dépôts totalisant 4,2 G\$ ont été confiés à une filiale de Rio Tinto, au cours de 2016. Le montant des créances qui en résultent, lesquelles représentent la quasi-totalité du produit net reçu au titre du prélèvement effectué sur la facilité de financement de projet en 2016, sera remis à Turquoise Hill, au gré de ses besoins, aux fins de la mise en valeur et du financement de la mine souterraine d'Oyu Tolgoi. Au 31 mars 2019, des prélèvements totalisant 2,6 G\$ ont été effectués et remis à Oyu Tolgoi⁵.

Activités de financement. Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement ont totalisé 2,4 M\$ au premier trimestre de 2019. Il n'y a eu aucune sortie de trésorerie liée aux activités de financement au premier trimestre de 2018. Les montants du premier trimestre de 2019 ont découlé de paiements effectués en lien avec les obligations locatives de la période, par suite de l'adoption d'IFRS 16 *Contrats de location*, le 1^{er} janvier 2019. Se reporter à la rubrique « Récentes prises de position en comptabilité ».

Situation de trésorerie

Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie consolidés de Turquoise Hill s'établissaient à environ 1,5 G\$ (1,5 G\$ au premier trimestre de 2018), et son fonds de roulement consolidé⁶, à (139,5 M\$) ((174,1) M\$ au 31 décembre 2018). Les variations du fonds de roulement au premier trimestre de 2019 découlent principalement d'une augmentation des créances clients par suite de la hausse des produits tirés des ventes au cours de la période.

Une somme à recevoir de 4,2 G\$ d'une partie liée (en l'occurrence une filiale de Rio Tinto) a été comptabilisée en 2016, reflétant le produit net (après règlement des retenues d'impôt et des frais de transaction) des tranches du financement de projet prélevées avant le 30 juin 2016 et confiées à Rio Tinto conformément à l'entente de services de gestion de la trésorerie. Turquoise Hill effectue des prélèvements sur cette somme à recevoir d'une partie liée, au gré de ses besoins, aux fins de la mise en valeur et du financement de la mine souterraine. Au 31 mars 2019, un montant de 2,6 G\$ avait été prélevé de nouveau sur cette somme à recevoir d'une partie liée, pour un solde de 1,6 G\$.

D'après sa situation de trésorerie actuelle et le produit net du financement de projet pouvant être prélevé de nouveau à même la somme à recevoir d'une partie liée, Turquoise Hill estime qu'elle dispose de fonds suffisants pour s'acquitter de ses obligations minimales, y compris ses activités générales, au moins pour les 12 prochains mois. Il est prévu que le fonds de roulement consolidé demeure déficitaire ou inférieur aux niveaux précédemment déclarés en raison des dépenses au titre de la mise en valeur

⁵ Se reporter aux rubriques 2. A – OYU TOLGOI – et 13 – OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES – du présent rapport de gestion.

⁶ Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

de la mine souterraine qui se poursuivront et de la comptabilisation des dettes fournisseurs connexes. Pour un complément d'information sur les liquidités au-delà de la période de 12 mois, se reporter au paragraphe Financement d'Oyu Tolgoi par Turquoise Hill.

Sources de financement

La Société considère que son capital consiste dans le capital-actions et les emprunts effectués auprès de tiers. Pour gérer efficacement ses besoins en capitaux, la Société a mis en place un processus de planification et de budgétisation qui l'aide à déterminer les fonds dont elle aura besoin pour s'assurer de disposer de suffisamment de liquidités pour répondre à ses besoins au chapitre de la stratégie et de l'exploitation.

En décembre 2015, Oyu Tolgoi a signé la facilité de financement de projet de 4,4 G\$ aux fins de la mise en valeur de la mine souterraine, dont une tranche de 4,3 G\$ avait été prélevée au 31 mars 2019. Le montant de 0,1 G\$ est encore disponible, sous réserve de certaines conditions, aux termes de la facilité consentie à la Société par l'Export-Import Bank of the United States. Au 31 mars 2019, une somme de 2,6 G\$ avait été avancée à Oyu Tolgoi, ce qui laisse un solde de 1,6 G\$ qui est déposé auprès de Rio Tinto conformément à l'entente de services de gestion de la trésorerie (sur le produit net d'origine de 4,2 G\$). Les prêteurs aux termes du financement de projet ont convenu de plafonner la dette à 6,0 G\$, laissant ainsi une possibilité d'emprunt supplémentaire futur de 1,6 G\$. Aux termes des accords relatifs au financement de projet, le plafond de 6,0 G\$ de la dette peut être augmenté dans le cadre d'une facilité à l'expansion, qui comprend la construction de la centrale électrique de Tavan Tolgoi, jusqu'à un montant maximal correspondant au coût total estimatif de cette installation, y compris les coûts de financement et coûts connexes, dans la mesure où certaines conditions seront remplies. Une estimation concernant le coût et les sources de financement d'une centrale électrique devrait être terminée en 2019.

Au 31 mars 2019, le déficit cumulé de la Société s'établissait à 3,6 G\$ comparativement à 3,7 G\$ le 31 décembre 2018.

6. CAPITAL-ACTIONS

Au 15 mai 2019, la Société avait au total 2 012 314 469 actions ordinaires en circulation.

7. COMMENTAIRE SUR LE MARCHÉ DU CUIVRE ET DE L'OR

L'information suivante constitue un supplément à l'information déjà fournie dans le présent rapport de gestion au sujet de l'exploitation et des activités de la Société.

La performance financière et la capacité de Turquoise Hill à faire progresser ses activités et plans de mise en valeur futurs dépendent considérablement de la disponibilité du financement, des prix des métaux précieux et de base ainsi que des taux de change. La volatilité sur ces marchés demeure élevée.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les plans de financement de la Société, veuillez vous reporter à la rubrique 5 – SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – du présent rapport de gestion.

Marché du cuivre et de l'or

Le cours moyen du cuivre à la London Metal Exchange (« LME ») a rebondi après avoir touché un creux de 2,65 \$ la livre au début de l'exercice, du fait d'un regain de confiance, ainsi que de l'amélioration du marché boursier américain, des mesures de relance en Chine et des faibles stocks visibles. Cette reprise a toutefois été quelque peu ralentie à la fin de février et au début de mars, les données économiques de la Chine en ayant déçu plusieurs. En conséquence, les prix n'ont que peu varié, oscillant autour de 2,85 \$-2,97 \$ la livre pendant le reste du trimestre, soit au-delà de la fourchette de prix de 2,65 \$-2,85 \$ la livre observée au cours des huit mois précédents.

Les frais de traitement au comptant ont dégringolé tout au long du premier trimestre pour s'arrêter à 66,7 \$ par tonne à la fin mars, selon Fastmarkets. Les importations de concentré de cuivre en provenance de la Chine ont continué d'augmenter pour alimenter la fonderie récemment mise en service. Parallèlement, l'approvisionnement en concentré de cuivre a été ébranlé par les pluies diluviennes et les inondations en Amérique du Sud.

Le prix de l'or a poursuivi son ascension, atteignant un sommet de 1 340 \$ l'once à la fin de février, soutenu par les achats d'or des banques centrales, tout particulièrement en Chine et en Russie, et par les solides entrées de l'or dans les fonds négociés en bourse. Les prix ont toutefois enregistré un fléchissement en mars pour clore le trimestre à 1 300 \$ l'once, les risques géopolitiques et macroéconomiques s'étant atténués et la confiance des investisseurs s'étant améliorée.

Taux de change

Les ventes d'Oyu Tolgoi sont réglées en dollars américains, et une partie de ses charges est engagée en monnaie locale. Les fluctuations des taux de change à court terme pourraient avoir des répercussions sur les marges d'exploitation de Turquoise Hill; cependant, compte tenu de la proportion de charges engagées en monnaie locale, ces fluctuations ne devraient pas avoir d'incidence importante sur la performance financière de Turquoise Hill à long terme.

8. ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS

Hormis les engagements au titre des contrats de location simple de la Société indiqués à la rubrique 9 – OBLIGATIONS CONTRACTUELLES, au 31 mars 2019, Turquoise Hill n'a conclu aucun arrangement non comptabilisé qui peut ou pourrait raisonnablement avoir une incidence importante immédiate ou future sur les résultats d'exploitation, la situation financière, les produits des activités ordinaires ou les charges, la situation de trésorerie, les dépenses d'investissement ou les sources de financement de la Société.

9. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau qui suit résume les obligations contractuelles de Turquoise Hill au 31 mars 2019⁷.

(en milliers de dollars)	Paiements exigibles par période				
	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans	Total
Engagements d'achat ¹⁾	888 166 \$	229 586 \$	1 300 \$	- \$	1 119 052 \$
Engagements en énergie	113 215	226 429	142 134	-	481 778
Contrats de location simple ²⁾	3 668	169	30	-	3 867
Obligations locatives	9 426	5 690	13 897	1 905	30 918
Obligations de démantèlement	-	-	-	275 258	275 258
Total	1 014 475 \$	461 874 \$	157 361 \$	277 163 \$	1 910 873 \$

¹⁾ Ces montants représentent principalement divers contrats à long terme qui comportent des engagements de paiements futurs au titre de la mise en valeur et de l'exploitation visant l'approvisionnement, l'ingénierie, la location de matériel ou autre.

²⁾ Ces montants englobent les contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur et les contrats de location d'une durée maximale de 12 mois. Se reporter à la note 2b) des états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2019.

10. ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation des états financiers conformes aux IFRS exige que Turquoise Hill établisse des méthodes comptables et fasse des estimations qui ont une incidence tant sur le montant des actifs, des passifs, des produits et des charges qu'au moment de leur comptabilisation. Certaines de ces estimations demandent l'exercice du jugement sur des points intrinsèquement incertains.

Les estimations de la Société considérées comme étant critiques sont essentiellement les mêmes que celles décrites dans le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

⁷ Se reporter à la rubrique 14 – MESURES NON CONFORMES AUX PCGR – du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

11. PRISES DE POSITION RÉCENTES EN COMPTABILITÉ

Les méthodes comptables utilisées pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires résumés sont conformes à celles appliquées et présentées dans les états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, sauf en ce qui concerne l'adoption d'IFRS 16 *Contrats de location* et l'adoption d'IFRIC 23 *Incertitude relative aux traitements fiscaux*, deux normes entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2019 et appliquées à compter de cette date.

IFRS 16 impose de présenter tous les contrats de location dans l'état consolidé de la situation financière, sauf les contrats de location à court terme (moins de 12 mois) et ceux dont le bien sous-jacent est de faible valeur, et de décrire le mode d'évaluation des actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs connexes. La Société a appliqué IFRS 16 selon la méthode rétrospective modifiée et, en conséquence, l'information correspondante n'a pas été retraitée et continue d'être présentée conformément à IAS 17 *Contrats de location*. Le 1^{er} janvier 2019, la Société a comptabilisé un actif au titre du droit d'utilisation de 16,8 M\$ et une obligation locative correspondante de 18,8 M\$, et inscrivant l'écart dans les capitaux propres.

IFRIC 23 modifie le mode de calcul des provisions au titre des positions fiscales incertaines. Auparavant, la Société comptabilisait les provisions selon le montant de passif le plus probable, le cas échéant, pour les positions fiscales incertaines. IFRIC 23 requiert une approche pondérée en fonction des probabilités pour les questions pour lesquelles il existe de nombreuses issues possibles. Dans le cas de questions fiscales pour lesquelles il n'existe que deux issues, la méthode du montant le plus probable reste utilisée. L'adoption d'IFRIC 23 n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Un certain nombre de nouvelles normes, de modifications de normes et d'interprétations n'étaient pas encore en vigueur pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et n'ont pas été appliquées aux fins de la préparation des états financiers annuels consolidés. Aucune des normes, modifications de normes et interprétations ne devrait avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

12. RISQUES ET INCERTITUDES

Turquoise Hill est assujettie à un certain nombre de risques découlant de la nature de ses activités et de l'état de son développement ainsi que de la situation des pays où elle exerce ses activités. Les risques et incertitudes importants auxquels Turquoise Hill est exposée, leur incidence potentielle et les principales stratégies de gestion des risques de la Société sont essentiellement les mêmes que ceux qui sont décrits dans le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et dans la notice annuelle datée du 13 mars 2019 relativement à cette période.

13. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au 31 mars 2019, la participation de Rio Tinto dans la Société était de 50,8 %, inchangée par rapport au 31 décembre 2018. Le tableau qui suit présente les postes des états financiers consolidés dans lesquels les opérations avec Rio Tinto sont présentées.

États du résultat net (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Charges d'exploitation et frais d'administration du siège social :		
Recouvrements des coûts – Turquoise Hill	67 \$	41 \$
Frais de gestion i)	(8 190)	(7 049)
Recouvrements des coûts – Rio Tinto ii)	(8 983)	(8 553)
Produits financiers		
Trésorerie et équivalents de trésorerie iii)	5 866	3 903
Sommes à recevoir de Rio Tinto iv)	22 272	32 273
Charges financières :		
Frais de soutien à la réalisation v)	(27 170)	(27 075)
Total	(16 138) \$	(6 460) \$

Tableaux des flux de trésorerie (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
<i>Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</i>		
Intérêts reçus iii), iv)	18 493 \$	15 977 \$
Intérêts versés v)	(78 395)	(11 918)
<i>Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement</i>		
Sommes à recevoir d'une partie liée, montant prélevé iv)	275 000	320 000
Dépenses d'investissement :		
Frais de gestion et recouvrements des coûts – Rio Tinto i), ii)	(16 592)	(19 812)

États de la situation financière (en milliers de dollars)	31 mars 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie iii)	741 711 \$	741 711 \$
Créances clients et autres créances	14 738	15 641
Charges payées d'avance et autres actifs	64 822	2 928
Sommes à recevoir d'une partie liée et autres actifs financiers non courants iv)	1 611 284	1 886 284
Dettes fournisseurs et autres dettes :		
Frais de gestion – Rio Tinto i)	(13 383)	(15 700)
Recouvrements des coûts – Rio Tinto ii)	(37 852)	(35 790)
Total	2 381 320 \$	2 595 074 \$

- i) Conformément à la convention des actionnaires modifiée et mise à jour qui a été conclue le 8 juin 2011, et aux autres ententes connexes, Turquoise Hill est tenue de verser à Rio Tinto des frais de gestion correspondant à un pourcentage de toutes les dépenses d'investissement et charges d'exploitation engagées par Oyu Tolgoi depuis le 31 mars 2010. Après la signature du plan de mine souterraine le 18 mai 2015, les frais de gestion à payer à Rio Tinto sont calculés au taux de 1,5 % des dépenses d'investissement liées à la mise en valeur de la mine souterraine et de 3 % des dépenses d'investissement et charges d'exploitation liées aux activités en cours.
- ii) Rio Tinto recouvre les coûts des services de soutien généraux et les coûts des services de gestion de la mine offerts à Turquoise Hill. Les services de gestion de la mine sont fournis par Rio Tinto en sa qualité de gestionnaire de la mine Oyu Tolgoi.
- iii) En plus de déposer de la trésorerie et des équivalents de trésorerie auprès de banques ou d'investir des fonds auprès d'autres institutions financières, Turquoise Hill peut déposer de la trésorerie et des équivalents de trésorerie auprès de Rio Tinto conformément à une politique et à une stratégie mutuellement convenues visant la gestion des liquidités. Au 31 mars 2019, les équivalents de trésorerie déposés auprès de filiales entièrement détenues de Rio Tinto totalisaient 741,7 M\$ et portaient intérêt à des taux équivalant à ceux offerts par les institutions financières ou des titres d'emprunt à court terme de sociétés.
- iv) Dans le cadre du financement de projet, Turquoise Hill a mandaté 9539549 Canada Inc., filiale entièrement détenue de Rio Tinto, comme fournisseur de services de gestion de trésorerie post-prélèvement relativement au produit net tiré de la facilité de financement de projet. Le produit net a été confié à 9539549 Canada Inc., puis devra être remis à Turquoise Hill au gré des besoins pour la mise en valeur et le financement de la mine souterraine d'Oyu Tolgoi. Rio Tinto International Holdings Limited, filiale entièrement détenue de Rio Tinto, a accepté de garantir les obligations du fournisseur de services dans le cadre de cette entente. Au 31 mars 2019, la somme à recevoir de 9539549 Canada Inc. totalisait 1 611,3 M\$, portant intérêt à un taux annuel effectif correspondant au LIBOR majoré de 2,45 %. Le taux d'intérêt reflète les intérêts à recevoir au LIBOR diminué de 0,05 %; plus un avantage de 2,5 % sur les sommes à recevoir de 9539549 Canada Inc. aux termes de l'entente de services de gestion de la trésorerie, qui sont réglées selon leur montant net à même la cotisation de soutien de 2,5 % décrite à la note v) ci-après.

- v) Aux termes des accords de financement de projet, Rio Tinto a accepté de fournir une garantie dite « engagement de soutien à la réalisation » en faveur des banques commerciales et des agences de crédit à l'exportation. En contrepartie de l'engagement de soutien à la réalisation, Turquoise Hill est tenue de payer à Rio Tinto des frais de 2,5 % sur les sommes prélevées sur la facilité. Les frais de soutien à la réalisation annuels de 2,5 % sur les sommes prélevées aux termes de la facilité sont comptabilisés en tant que coûts d'emprunt et inclus dans les charges d'intérêts et charges similaires. Les frais sont réglés déduction faite d'un avantage au titre des sommes à recevoir de 9539549 Canada Inc. aux termes de l'entente de services de gestion de la trésorerie décrite en iv) ci-dessus. L'obligation de payer ces frais prendra fin lorsque les obligations de Rio Tinto au titre de l'engagement de soutien à la réalisation envers les prêteurs du projet cesseront.

14. MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

La Société présente les mesures non conformes aux PCGR qui suivent, pour lesquelles il n'existe pas de définition dans les IFRS. La description et le calcul de chacune de ces mesures, qui peuvent différer à certains égards des mesures désignées de façon similaire présentées par d'autres émetteurs, sont donnés ci-après. Ces mesures sont présentées pour permettre aux investisseurs et aux autres parties prenantes de mieux comprendre la performance et les activités d'exploitation d'Oyu Tolgoi et elles ne doivent pas être prises en compte isolément ni considérées comme des mesures de remplacement aux mesures établies conformément aux IFRS.

Coûts d'exploitation décaissés

Les coûts d'exploitation décaissés ne comprennent pas l'amortissement et l'épuisement, les dépenses liées à l'exploration et à l'évaluation ou les réductions de valeur d'actifs (y compris les réductions de valeur des stocks de matières et de fournitures), mais ils comprennent les frais de gestion payés à Rio Tinto, et les frais de gestion payés à Turquoise Hill qui sont éliminés dans les états financiers consolidés de la Société.

Charges décaissées C1

Les charges décaissées C1 sont une mesure qui correspond au coût décaissé par unité aux fins de l'extraction et du traitement du principal métal produit par la Société, à savoir le cuivre, pour l'amener à un état dans lequel il peut être livré à des clients, déduction faite des crédits liés à l'or et à l'argent provenant des concentrés vendus. Cette mesure est présentée pour faciliter les comparaisons avec les sociétés semblables et pour fournir aux investisseurs et aux autres parties prenantes des informations supplémentaires sur les coûts décaissés sous-jacents d'Oyu Tolgoi et sur l'incidence des crédits liés à l'or et à l'argent sur la structure de coûts des activités d'exploitation. Les charges décaissées C1 sont pertinentes aux fins de la compréhension de la rentabilité des activités d'exploitation de la Société et de sa capacité à générer des flux de trésorerie. Lorsqu'elle calcule les coûts associés à la production d'une livre de cuivre, la Société déduit les crédits au titre des produits des activités ordinaires tirés de l'or et de l'argent étant donné que le coût de production est réduit du fait de la vente de ces produits.

Charges de maintien globales

Les charges de maintien globales sont une mesure étendue des coûts décaissés, qui donne plus d'information sur le total des sorties de trésorerie, des dépenses d'investissement et des coûts indirects par unité. Elles visent à rendre compte des coûts associés à la production du principal métal de la Société, à savoir le cuivre, à court terme et sur le cycle de vie de ses activités d'exploitation. Par conséquent, les dépenses d'investissement décaissées sont incluses plutôt que l'amortissement. Comme la mesure vise à présenter le coût total de la production de cuivre associé au maintien des activités d'exploitation courantes, les dépenses d'investissement liées aux projets de mise en valeur ne sont pas incluses. Les charges de maintien globales permettent à Turquoise Hill d'évaluer la capacité de la mine Oyu Tolgoi à soutenir les dépenses d'investissement de maintien aux fins de la production future à partir des flux de trésorerie d'exploitation qu'elle génère.

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des coûts d'exploitation décaissés, des charges décaissées C1 et des charges de maintien globales.

	Coûts d'exploitation et coûts unitaires			
	(Trimestres clos les)		(Exercice clos le)	
<u>Charges C1 (en milliers de dollars)</u>	31 mars 2019	31 décembre 2018	31 mars 2018	31 décembre 2018
Coût des ventes	169 134	187 730	168 869	777 248
Coût des ventes : \$/livre de cuivre vendue	1,99	2,12	2,23	2,25
Amortissement et épuisement	(44 629)	(44 625)	(55 610)	(209 496)
Provision au titre de la valeur comptable des concentrés de cuivre/d'or	1 447	255	1 366	255
Variation des stocks	6 432	17 910	15 386	983
Autres charges d'exploitation	70 346	85 118	30 285	234 072
Déduire :				
- (Réduction) reprise de valeur des stocks	(12 558)	(11 886)	9 994	(14 286)
- Amortissement des immobilisations corporelles	(310)	(216)	(719)	(1 705)
Frais de gestion payés à Turquoise Hill	8 190	8 035	7 049	30 055
Coûts d'exploitation décaissés	198 052	242 321	176 620	817 126
Coûts d'exploitation décaissés : \$/livre de cuivre produite	1,96	2,65	2,06	2,33
Ajustements des coûts d'exploitation décaissés ¹⁾	8 954	6 738	17 246	52 904
Déduire : produits tirés de l'or et de l'argent	(128 798)	(135 629)	(43 671)	(313 338)
Charges C1 (en milliers de dollars)	78 208	113 430	150 195	556 692
Charges C1 : \$/livre de cuivre produite	0,77	1,24	1,76	1,59
<u>Charges de maintien globales (en milliers de dollars)</u>				
Frais d'administration	4 544	6 287	4 893	24 370
Charge liée au démantèlement	1 741	1 741	1 695	6 797
Charges au titre des redevances	19 739	20 104	14 913	70 782
Réductions de valeur (reprise) des stocks et des piles de stockage de minerai	12 558	11 886	(9 994)	14 286
Autres charges	(437)	5 809	(38)	6 771
Dépenses d'investissement de maintien décaissées, y compris les frais de découverte différés	30 453	24 554	15 417	90 796
Charges de maintien globales (en milliers de dollars)	146 806	183 811	177 081	770 494
Charges de maintien globales : \$/livre de cuivre produite	1,45	2,01	2,07	2,20

¹⁾ Les ajustements des coûts d'exploitation décaissés comprennent les coûts de traitement et de raffinage et les frais différentiels liés au transport moins la redevance de 5 % au gouvernement de la Mongolie et les autres charges exclues de la définition des charges C1.

Coûts d'extraction et coûts de broyage

Les coûts d'extraction et les coûts de broyage sont compris dans les coûts d'exploitation décaissés. Les coûts d'extraction par tonne de matière extraite pour le trimestre clos le 31 mars 2019 sont calculés selon le total des coûts d'extraction de 50,1 M\$ (44,7 M\$ au premier trimestre de 2018) et le total des matières extraites de 23,9 millions de tonnes (23,1 millions de tonnes au premier trimestre de 2018).

Les coûts de broyage par tonne de minerai traité pour le trimestre clos le 31 mars 2019 sont calculés selon le total des coûts de broyage de 75,0 M\$ (71,2 M\$ au premier trimestre de 2018) et le total de minerai traité de 9,3 millions de tonnes (9,6 millions de tonnes au premier trimestre de 2018).

Fonds de roulement

Le fonds de roulement consolidé comprend les composantes des actifs et des passifs courants qui sous-tendent l'exploitation courante de la Société et qui en découlent. Cette mesure est fournie à titre d'indication quantifiable de la capacité de la Société de générer de la trésorerie à court terme et de son efficience. Étant lié à l'exploitation courante et au maintien de l'entreprise, le fonds de roulement exclut les créances autres que les créances clients et les dettes autres que les dettes d'exploitation; les éléments de financement; la trésorerie et les équivalents de trésorerie; les produits différés et les stocks non courants.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du fonds de roulement avec les informations présentées dans les états financiers et les notes annexes.

Fonds de roulement (en milliers de dollars)	31 mars 2019	31 décembre 2018
Stocks (courants)	245 916 \$	242 970 \$
Créances clients et autres créances	48 872	30 264
Dettes fournisseurs et autres dettes :		
- dettes fournisseurs et charges à payer	(383 028)	(395 883)
- sommes à payer à des parties liées	(51 235)	(51 490)
Fonds de roulement consolidé	(139 475) \$	(174 139) \$

Obligations contractuelles

La rubrique 9 du présent rapport de gestion fait état des obligations contractuelles au titre des contrats de location, des obligations d'achat et des obligations de démantèlement. Les montants se rapportant à ces obligations sont calculés en partant de l'hypothèse que la Société exercera ses activités commerciales et poursuivra son exploitation selon ce qui est prévu à la clôture de la période. Par conséquent, les obligations contractuelles présentées dans le présent rapport de gestion différeront des montants présentés dans les états financiers, lesquels sont préparés sur la base des engagements non révocables minimums à payer en cas de résiliation de contrat. Les obligations contractuelles sont présentées dans le rapport de gestion en vue de fournir une indication des dépenses futures, pour les catégories indiquées, résultant des activités poursuivies par la Société et de ses projets de mise en valeur.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des obligations contractuelles au 31 mars 2019 avec les informations présentées dans les états financiers et les notes annexes.

(en milliers de dollars)	Obligations d'achat	Contrats sur l'énergie	Contrats de location simple	Contrats de location- financement	Obligations de démantèlement
Engagements (rapport de gestion)	1 119 052 \$	481 778 \$	3 867 \$	30 918 \$	275 258 \$
Obligations révocables (déduction faite des coûts de sortie)	(871 663)	(169 494)	-	-	-
Dépenses d'investissement payées d'avance	(210 141)	-	-	-	-
Actualisation et autres ajustements	-	-	-	(1 018)	(142 310)
Données des états financiers	37 248 \$	312 284 \$	3 867 \$	29 900 \$	132 948 \$

15. CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Aucun changement n'a été apporté au contrôle interne à l'égard de l'information financière [au sens où l'entendent les règlements 13a-15 (f) et 15d-15 (f) de la loi de 1934] de la Société au cours du trimestre clos le 31 mars 2019 qui aurait eu, ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura, une incidence significative sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société.

16. PERSONNE QUALIFIÉE

Dans le présent rapport de gestion, la présentation des renseignements de nature scientifique ou technique à l'égard de la mine Oyu Tolgoi a été approuvée par Bernard Peters, directeur technique pour le secteur minier, OreWin Pty Ltd., B. Ing. (génie minier), membre de l'AUSIMM (« FAusIMM ») (201743), et Sharron Sylvester, directrice technique de la géologie, OreWin Pty Ltd., B. Sc. (géologie), RPGeo AIG (10125), à la lumière de l'information alors disponible. Chacune de ces personnes est une « personne qualifiée » selon la définition qu'en donne le Règlement 43-101. Le lecteur est prié de consulter le rapport technique d'Oyu Tolgoi de 2016. Turquoise Hill a entrepris un examen indépendant de l'avis reçu de Rio Tinto concernant le retard des travaux de la mine souterraine.

17. MISES EN GARDE

Terminologie relative aux réserves et aux ressources

Les lecteurs sont priés de noter que le Règlement 43-101 exige que chaque catégorie de réserves minérales et de ressources minérales soit présentée séparément. Pour obtenir plus de renseignements sur les ressources minérales et les réserves minérales de la Société, veuillez consulter la notice annuelle de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 et d'autres documents d'information continue déposés par la Société depuis le 1^{er} janvier 2019 sous le profil de Turquoise Hill sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Mise en garde à l'intention des investisseurs américains à l'égard des estimations relatives aux ressources présumées, indiquées ou mesurées

Le présent document a été préparé conformément aux exigences des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, lesquelles peuvent différer des exigences des lois américaines sur les valeurs mobilières. À moins d'indication contraire, toutes les estimations des réserves et des ressources figurant dans ce rapport ont été préparées conformément au Règlement 43-101 et aux *Normes de l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole* sur les ressources et les réserves minérales publiées par l'ICM. Le Règlement 43-101, élaboré par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, fixe les normes régissant toutes les communications publiques d'un émetteur sur l'information scientifique et technique relative à ses projets miniers.

Les normes canadiennes, notamment le Règlement 43-101, diffèrent considérablement des exigences posées par la SEC, et les renseignements donnés aux présentes sur les réserves et les ressources pourraient ne pas être comparables à des renseignements de même nature communiqués par des sociétés américaines. En particulier, et sans restreindre la portée générale de ce qui précède, les termes « ressources » et « réserves » ne sont pas synonymes. Selon les normes américaines, une minéralisation ne peut être classée comme une « réserve », à moins qu'il n'ait été établi qu'elle pourrait être produite ou extraite de façon économique et conformément aux lois au moment où la réserve est établie. Entre autres, tous les permis nécessaires doivent avoir été délivrés ou leur délivrance doit être imminente pour que des matières minéralisées puissent être classées comme des réserves selon les normes de la SEC. Les normes de communication de l'information établies par la SEC ne permettent normalement pas l'inclusion de renseignements, dans les documents déposés auprès de la SEC, sur les « ressources minérales mesurées », les « ressources minérales indiquées » ou les « ressources minérales présumées » ni d'autres descriptions quant à l'ampleur de la minéralisation des gisements qui ne constituent pas des « réserves » selon la définition qu'en donnent les normes américaines. Les investisseurs américains doivent également comprendre que les « ressources minérales présumées » s'accompagnent d'une incertitude encore plus grande quant à leur existence même et quant à la faisabilité économique et juridique de leur extraction. Il ne peut être supposé que la totalité ou une partie des « ressources minérales présumées » sera un jour reclassée dans une catégorie supérieure. Selon le Règlement 43-101, les études de faisabilité ou de préfaisabilité ne peuvent normalement pas reposer sur des « ressources minérales présumées » estimatives, sauf dans de rares cas d'exception. Les investisseurs sont prévenus de ne pas supposer que la totalité ou une partie des « ressources minérales présumées » existe ou que ces ressources peuvent être extraites de façon économique et conformément aux lois. La présentation des « livres contenues » et des « onces contenues » de métal dans des ressources est autorisée aux termes de la réglementation canadienne; toutefois, la SEC ne permet pas normalement aux émetteurs de déclarer les minéralisations qui ne constituent pas des « réserves » selon ses définitions qu'en tant que tonnage et teneur en place, sans mention d'unités de mesure. Par ailleurs, les stipulations du Règlement 43-101 à l'égard de la délimitation des « réserves » ne sont pas les mêmes que celles de la SEC, et les réserves présentées par la Société conformément au Règlement 43-101 pourraient ne pas être considérées comme des « réserves » selon les normes de la SEC. Par conséquent, il se peut que les renseignements concernant les gisements minéraux figurant aux présentes ne soient pas comparables aux renseignements rendus publics par d'autres sociétés qui présentent leurs rapports conformément aux normes américaines.

18. ÉNONCÉS PROSPECTIFS ET INFORMATION PROSPECTIVE

Certaines déclarations faites dans le présent rapport de gestion, y compris les déclarations relatives à des questions qui ne sont pas basées sur des faits historiques et les déclarations relatives aux croyances, aux intentions et aux attentes de la Société quant aux développements, aux résultats et aux événements qui pourraient ou non survenir à l'avenir, constituent des « informations prospectives » au sens donné dans les lois applicables sur les valeurs mobilières au Canada et des « énoncés prospectifs » au sens des « dispositions refuges » prévues dans la loi intitulée *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis. Les énoncés prospectifs et l'information prospective se rapportent à des événements ou à des rendements futurs; ils reflètent les attentes et prévisions actuelles concernant ces événements futurs et sont repérables à la présence de termes tels que « s'attendre à », « pouvoir », « devoir », « prévoir », « chercher à », « avoir l'intention de », « potentiellement », « planifier », « estimer » ou « croire » et autres expressions semblables ainsi que l'utilisation du futur ou du conditionnel, qui suggèrent des résultats futurs ou des perspectives. Les énoncés prospectifs comprennent, sans s'y limiter, de l'information relative à l'échéancier et au montant lié à la production et aux retards possibles de production, aux énoncés à l'égard de l'incidence de ces retards sur les flux de trésorerie, les teneurs prévues de cuivre et d'or, la liquidité, les besoins de financement et la planification de la Société, aux énoncés concernant l'échéancier et le statut de la mise en valeur souterraine, à l'échéancier et au statut du projet de centrale énergétique de Tavan Tolgoi, aux estimations des dépenses d'investissement et charges d'exploitation, à l'échéancier de l'examen de l'estimation définitive, au débit de traitement des installations, aux activités commerciales envisagées, aux dépenses prévues, aux stratégies générales, et tout énoncé qui ne se rapporte pas à un fait passé.

Les énoncés prospectifs et l'information prospective se fondent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs importants qui, s'ils sont erronés, pourraient faire en sorte que les résultats, la performance et les réalisations réels de la Société diffèrent de manière significative des résultats, de la performance et des réalisations futurs exprimés ou suggérés dans ces énoncés et cette information. Il n'existe aucune assurance quant à l'exactitude de ces énoncés ou de cette information. Ces énoncés et cette information se fondent sur de nombreuses hypothèses concernant les stratégies d'affaires présentes et futures, la conjoncture économique locale et mondiale et le contexte dans lequel la Société exercera ses activités. Ces hypothèses portent notamment sur les prix du cuivre, de l'or et de l'argent, les teneurs prévues de l'or, du cuivre et de l'argent, les dépenses d'investissement et les charges d'exploitation prévues, la production et les flux de trésorerie futurs prévus et l'état des relations et des interactions entre la Société et le gouvernement de la Mongolie en ce qui a trait à la poursuite de l'exploitation et de la mise en valeur d'Oyu Tolgoi et à la gouvernance interne d'Oyu Tolgoi LLC. Certains facteurs importants pourraient faire en sorte que les résultats, la performance et les réalisations réels diffèrent de manière significative de ceux que suggèrent les énoncés prospectifs et l'information prospective; il s'agit notamment de la volatilité des prix du cuivre, de l'or et de l'argent, des différences entre les données réelles et les estimations concernant la production, des réserves et des ressources minérales et des taux de récupération des métaux, des plans de mise en valeur des ressources de traitement, des questions liées aux activités d'exploration ou d'expansion envisagées, des risques liés à l'exploitation et à la mise en valeur dans le secteur minier, y compris les risques géotechniques et les conditions du sol, des risques liés aux litiges, des restrictions imposées par la réglementation (notamment les restrictions et les obligations relatives à la réglementation environnementale), de la capacité d'Oyu Tolgoi LLC de fournir une source d'énergie locale pour le projet Oyu Tolgoi dans le laps de temps prévu au contrat, des communications avec les parties prenantes locales et des relations avec la collectivité, des activités, des actions ou des évaluations, y compris les avis de cotisation, menées par les autorités publiques, des événements ou des circonstances (dont des grèves, barrages routiers ou événements semblables qui échappent au contrôle de la Société) susceptibles d'influer sur la capacité de la Société de livrer ses produits en temps opportun, des fluctuations du change, de la nature spéculative de l'exploration minière, du climat économique mondial, de la dilution, de la volatilité du cours de l'action, de la concurrence, de la perte d'employés clés, des incidents liés à la cybersécurité, des besoins de financement supplémentaire, y compris les besoins liés au développement ou à la construction d'une centrale énergétique locale à long terme pour le projet Oyu Tolgoi; des dépenses d'investissement et des charges d'exploitation, y compris en ce qui concerne la mise en valeur de gisements supplémentaires et les installations de traitement, et des vices de titres de propriété ou de concessions minières. Bien que la Société se soit efforcée de cerner les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les mesures, les événements ou les résultats réels diffèrent de manière significative de ceux que suggèrent les énoncés prospectifs et l'information prospective, il est possible que d'autres facteurs interviennent et fassent en sorte que les actions, les événements ou les résultats

ne soient pas conformes à ce qui a été prévu, estimé ou planifié. L'ensemble des énoncés prospectifs et de l'information prospective se fonde sur certaines hypothèses et analyses formulées par la direction de la Société compte tenu de son expérience et de sa perception des tendances historiques, de la conjoncture et des développements futurs prévus, de même que d'autres facteurs que la direction juge pertinents dans les circonstances. Ces énoncés sont cependant assujettis à divers risques et incertitudes ainsi qu'à d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent de manière significative des prévisions qui sont présentées dans les énoncés prospectifs et l'information prospective.

En ce qui concerne l'information prospective qui porte plus précisément sur l'exploitation et la mise en valeur à Oyu Tolgoi, la Société a formulé ses hypothèses et analyses sur la base de certains facteurs incertains par nature. Les incertitudes et les hypothèses visent notamment le coût et le calendrier de construction et d'expansion des installations d'extraction et de traitement; la disponibilité d'une source d'électricité locale à long terme (ou la disponibilité de financement permettant à la Société de construire une telle source) pour Oyu Tolgoi; la capacité de garantir le financement et d'effectuer des prélèvements sur la tranche supplémentaire de la facilité de financement de projet d'Oyu Tolgoi et la disponibilité de financement additionnel selon des modalités acceptables et raisonnables pour Oyu Tolgoi LLC, Rio Tinto et la Société dans le but de poursuivre la mise en valeur d'Oyu Tolgoi; les répercussions de toute modification apportée aux lois et règlements et aux pratiques gouvernementales en Mongolie, de même que les changements d'interprétation ou de mise en application de ces lois, règlements et pratiques; la disponibilité et le coût de la main-d'œuvre qualifiée et du transport; l'obtention, de même que les modalités et les délais de l'obtention, des approbations, consentements et permis nécessaires en matière d'environnement et autres approbations gouvernementales; le report de la mise en valeur de la mine souterraine et le coût découlant de ce report (qui pourrait se révéler sensiblement plus important que le coût prévu dans l'étude de faisabilité d'Oyu Tolgoi de 2016 et le rapport technique d'Oyu Tolgoi de 2016); les prix et la demande prévus du cuivre, de l'or et de l'argent; et enfin, la production estimative et la production annuelle prévue de cuivre, d'or et d'argent à Oyu Tolgoi.

Le coût, le temps de réalisation et la complexité de la construction et de la mise en valeur d'une mine sont accentués par l'emplacement reculé du bien minier, comme c'est le cas à Oyu Tolgoi. Il est fréquent que les nouvelles exploitations minières et les projets d'aménagement ou d'expansion des installations connaissent des problèmes ou des retards imprévus durant les phases de construction, de mise en valeur ou de démarrage. En outre, même si Oyu Tolgoi a atteint la production commerciale, rien ne garantit que les activités futures de mise en valeur se traduiront par une exploitation minière rentable.

Le présent rapport de gestion comprend aussi des références à des estimations relatives aux réserves et aux ressources minérales. Les estimations ayant trait aux réserves et aux ressources sont intrinsèquement incertaines et reposent sur des jugements subjectifs au sujet de plusieurs facteurs pertinents. Les ressources minérales estimatives auxquelles ce rapport fait référence comprennent les réserves minérales. De plus, la viabilité économique des ressources qui ne constituent pas des réserves n'a pas été démontrée. L'exactitude des estimations formulées est tributaire de la quantité et de la qualité des données disponibles et des hypothèses et jugements utilisés dans l'interprétation des données techniques et géologiques (en ce qui concerne notamment la production future à Oyu Tolgoi, les tonnages et les teneurs qu'il est prévu de réaliser ou le taux de récupération qui sera réalisé) qui pourraient ne pas être fiables. Il n'existe aucune assurance quant à l'exactitude de ces estimations ou quant à la possibilité d'extraction ou de traitement rentable de ces réserves et ressources minérales. À ce sujet, se reporter également aux sous-rubriques « Terminologie relative aux réserves et aux ressources » et « Mise en garde à l'intention des investisseurs américains à l'égard des estimations relatives aux ressources présumées, indiquées ou mesurées » de la rubrique 17 – MISES EN GARDE du présent rapport de gestion. Les estimations portant sur les ressources et les réserves se fondent en grande partie sur les éléments suivants :

- L'interprétation des données géologiques obtenues des trous de forage et d'autres techniques d'échantillonnage. La continuité minérale à grande échelle et les caractéristiques des gisements peuvent être améliorées grâce aux travaux de forage et d'échantillonnage complémentaires. La minéralisation ou la formation réelle des gisements pourraient être différentes de celles qui sont projetées. Il pourrait aussi s'écouler plusieurs années entre la phase des premiers forages et le début de la production, et pendant ce temps la faisabilité économique de l'exploitation d'un gisement peut évoluer. Les estimations des réserves et des ressources dépendent fortement du prix des métaux et du coût de récupération et de traitement du minerai à l'emplacement

d'une mine. Les fluctuations sur le marché des prix des métaux ou l'accroissement du coût de récupération des métaux ou le pourcentage de récupération réel des métaux par les projets miniers de la Société pourraient faire en sorte que l'extraction du minerai cesse d'être rentable, ce qui aurait une incidence néfaste considérable sur les activités de la Société. De plus, divers facteurs sur le plan de l'exploitation à court terme peuvent entraver la rentabilité d'une exploitation minière au cours d'une période donnée.

- Les hypothèses relatives aux prix des marchandises et aux taux de change au cours de la durée prévue de production, à la minéralisation de la zone destinée à être exploitée, au coût prévu de l'extraction et aux résultats des travaux de mise en valeur supplémentaires prévus. Les taux de production, les montants, les produits des activités ordinaires, les impôts, les charges d'exploitation, les frais liés à la conformité à la réglementation environnementale et autre, les frais de mise en valeur et les taux de récupération futurs réels pourraient s'écarter considérablement de ceux que présument les estimations. Toute variation importante de ces hypothèses, y compris les changements pouvant découler de différences entre les résultats projetés et les résultats réels, pourrait entraîner une révision à la baisse non négligeable des estimations actuelles.
- Les hypothèses relatives aux prix futurs projetés des métaux. La Société utilise dans la modélisation financière pour Oyu Tolgoi des prix qui reflètent les projections de prix de marché, lesquels sont par leur nature subjectifs. Il faut s'attendre à ce que les prix réels diffèrent (en plus ou en moins) des prix employés dans la modélisation, et à ce que les écarts soient importants.
- Les hypothèses relatives aux coûts et à la disponibilité des services de traitement et d'affinage des métaux extraits à Oyu Tolgoi, qui dépendent de la conclusion d'accords avec des tiers et supposent la possibilité que les coûts de transport des métaux fluctuent, de même que les coûts et la disponibilité des services d'affinage. Divers facteurs propres au secteur et facteurs économiques régionaux et mondiaux influent considérablement sur ces coûts, notamment les facteurs qui influent également sur les prix des marchandises. La plupart de ces facteurs sont indépendants de la volonté de la Société.

Les lecteurs ne doivent pas se fier indûment à l'information prospective et aux énoncés prospectifs. Par nature, les énoncés prospectifs comportent des hypothèses, des risques et des incertitudes inhérents fort nombreux, qu'ils soient généraux ou spécifiques, ce qui contribue à la possibilité que les résultats prévus ne se concrétisent pas. Divers événements et circonstances pourraient faire en sorte que les résultats réels de la Société diffèrent de manière significative de ceux qui sont estimés ou projetés et exprimés ou suggérés par ces énoncés prospectifs. D'importants facteurs susceptibles de faire en sorte que les résultats réels diffèrent de ces énoncés prospectifs sont décrits à la rubrique 13 – RISQUES ET INCERTITUDES du présent rapport de gestion.

Les lecteurs sont en outre avisés que la liste des facteurs susceptibles d'influer sur les résultats futurs, présentée à la rubrique 13 – RISQUES ET INCERTITUDES du présent rapport de gestion, n'est pas exhaustive. Les investisseurs et autres parties intéressées qui s'en remettent à l'information prospective et aux énoncés prospectifs de la Société pour prendre des décisions sont invités à examiner avec attention les facteurs susmentionnés et les autres incertitudes et événements éventuels. De plus, les énoncés prospectifs et l'information prospective contenus dans ce rapport de gestion sont formulés à la date du rapport, et la Société se décharge de toute obligation de mettre à jour ou de réviser cette information prospective et ces énoncés prospectifs par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres, sauf si la loi l'exige. Les énoncés prospectifs et l'information prospective que contient ce rapport de gestion sont exprimés sous réserve expresse de cette mise en garde.

turquoisehill.com

Turquoise Hill Resources Ltd.
Suite 354 – 200 Granville Street
Vancouver (Colombie-Britannique) Canada V6C 1S4

TRQ : TSX, NYSE et NASDAQ

Turquoise Hill est une société minière internationale qui se concentre sur l'exploitation et la mise en valeur de la mine de cuivre et d'or Oyu Tolgoi, dans le sud de la Mongolie