



# LA DIFFÉRENCE RAPPORTE



VALERO ENERGY CORPORATION

*Rapport annuel sommaire 2004*



ET LA DIFFÉRENCE A RAPPORTÉ AUSSI À NOS ACTIONNAIRES!



RENDEMENT TOTAL POUR LES ACTIONNAIRES EN 2004

S&P 11%

VLO 98%

POINTS SAILLANTS FINANCIERS

(en millions de dollars US, sauf les montants par action)

	2004	2003
PRODUITS D'EXPLOITATION	54 619 \$	37 969 \$
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	2 979 \$	1 222 \$
BÉNÉFICE NET	1 804 \$	622 \$
RÉSULTAT PAR ACTION ORDINAIRE— EN SUPPOSANT UNE DILUTION	6,53 \$	2,55 \$
TOTAL DE L'ACTIF	19 392 \$	15 664 \$
CAPITAUX PROPRES	7 798 \$	5 735 \$
DÉPENSES EN CAPITAL ET COÛTS DES ARRÊTS D'ENTRETIEN ET DE CATALYSEUR REPORTÉS	1 596 \$	1 112 \$

*Rapport annuel sommaire*

*Afin d'assurer des communications plus efficaces avec ses actionnaires, Valero Energy Corporation a choisi de publier un rapport annuel sommaire, qui présente une information financière condensée. Les états financiers complets de la Société sont présentés dans le rapport annuel sur formulaire 10-K pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, qui est remis à tous les actionnaires.*



BILL GREEHEY

PRÉSIDENT DU CONSEIL ET CHEF DE LA DIRECTION

## MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

### LA DIFFÉRENCE RAPPORTE.

#### ET NOTRE DIFFÉRENCE RAPPORTE AUSSI À NOS ACTIONNAIRES!

En 1997, alors que d'autres sociétés se retiraient du raffinage, Valero décidait de le développer en grand!

Cela, parce que nous pensions avoir touché le creux du cycle du raffinage et pouvoir acquérir des actifs de raffinage à fort escompte par rapport aux coûts de remplacement et que le mouvement mondial vers des carburants plus propres allait dégarnir les stocks de produits raffinés, augmentant ainsi considérablement la rentabilité des raffineries et des produits qu'elles transforment. Nous croyions également que les meilleurs profits de tous appartiendraient aux raffineurs aptes à traiter des charges d'alimentation de brut sulfureux plus lourd moins coûteuses et abondantes pour en faire des produits de qualité supérieure.

Et nous avons eu raison sur toute la ligne! Depuis 1997, nous avons acquis 14 raffineries – du Canada aux Antilles – pour une fraction de leur valeur de remplacement. De fait, nous estimons le coût de remplacement de nos raffineries à 43 milliards de dollars, tandis que leur valeur comptable est inférieure à 9 milliards de dollars.

Entre-temps, comme l'indique clairement le graphique ci-contre, les marges bénéficiaires sur les principaux produits transformés par ces raffineries se sont constamment améliorées, et les escomptes sur les charges d'alimentation de brut sulfureux que nous traitons dans ces raffineries n'ont cessé d'augmenter.

Deux de nos plus récentes acquisitions illustrent parfaitement le succès de notre stratégie d'acquisition. Nous avons acquis notre raffinerie de St. Charles pour 400 millions de dollars en juillet 2003, soit environ 20 % de son coût de remplacement. En 2004 seulement, elle a affiché un bénéfice d'exploitation de 335 millions de dollars.

Puis, en mars 2004, nous avons acquis notre raffinerie d'Aruba pour 365 millions de dollars, ce qui représente environ 15 % de son coût de remplacement. Dans les dix mois où nous étions propriétaires de cette raffinerie en 2004, nous en avons tiré un bénéfice d'exploitation de 290 millions de dollars. Les deux raffineries traitent du pétrole brut sulfureux Maya lourd, et nous avons fondé nos données économiques initiales en vue d'acquérir ces raffineries sur un escompte de 6 \$ à 7 \$ le baril par rapport au West Texas Intermediate, pétrole brut moins sulfureux de référence. En 2004, ces escomptes ont en moyenne

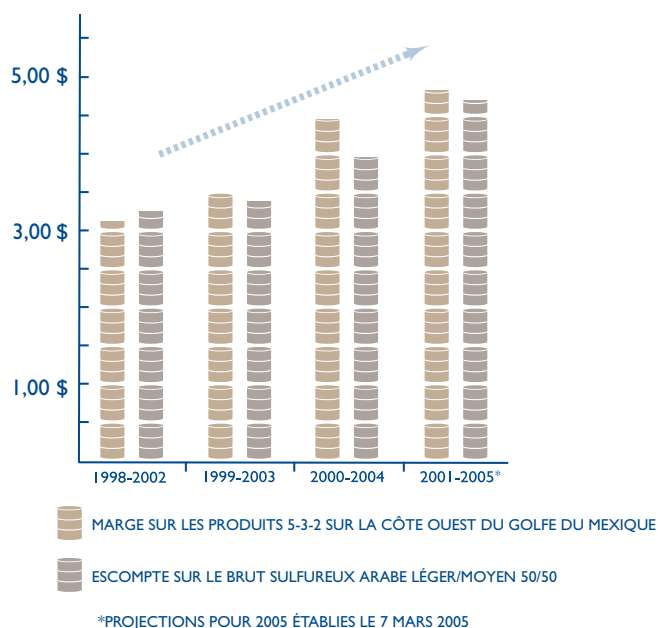
dépassé 11 \$ le baril, et l'escompte a été en moyenne supérieur à 17 \$ le baril jusqu'à présent cette année. En 2005, le bénéfice d'exploitation des deux raffineries devrait dépasser leur prix d'acquisition!

Par suite des nombreuses acquisitions fructueuses comme celles-là, Valero est maintenant le raffineur indépendant le plus important du pays et elle a une capacité de production de 2,5 millions de barils par jour, ce qui représente environ 12 % de la capacité de raffinage totale américaine. Valero possède également l'un des réseaux de raffinage les plus complexes et les plus diversifiés sur le plan géographique en Amérique du Nord.

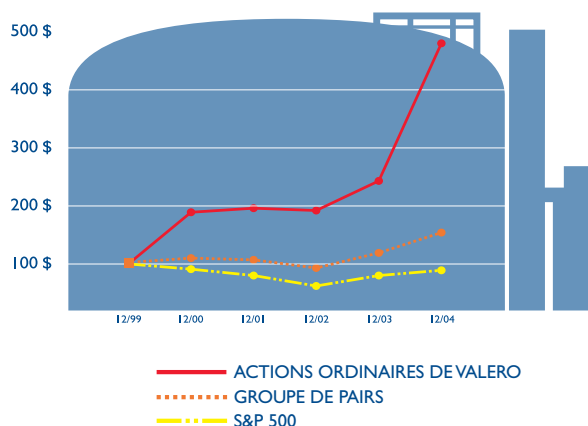
La complexité de nos raffineries constitue une différence clé pour Valero, car elle nous permet de profiter d'escomptes historiques sur les charges d'alimentation que nous traitons dans nos raffineries, tout en tirant parti de marges historiques sur les produits!

C'est pourquoi nous avons affiché un bénéfice record, un cours de l'action record, un rendement total pour les actionnaires record et que nous avons pu surpasser notre groupe de pairs ainsi que l'indice S&P 500.

#### MARGES MOYENNES MOBILES SUR CINQ ANS SUR LES PRODUITS ET ESCOMPTE SUR LE BRUT SULFUREUX



## COMPARAISON DU RENDEMENT TOTAL CUMULATIF SUR CINQ ANS



Les actionnaires de Valero ont profité d'un rendement total pour les actionnaires de 380 % ces cinq dernières années, comparativement à une perte de 11 % de l'indice S&P 500 au cours de la même période!

Nous sommes vraiment dans le bon domaine avec la bonne stratégie et les bons actifs au bon moment.

Et surtout, Valero a également la bonne culture. Nous avons toujours cru que nos employés étaient notre actif numéro un et que, si nous en prenions soin, ils prendraient soin de la Société, des actionnaires et des collectivités dans lesquelles nous vivons et exerçons nos activités.

Et ils le font! Les employés de Valero sont les meilleurs de l'industrie. Ils ont du talent et de l'ardeur au travail et ils tiennent beaucoup au succès de Valero sous tous ses aspects.

Ce n'est donc pas étonnant que 2004 ait été un exercice record pour Valero à tous les égards.

### UN AUTRE EXERCICE RECORD

Nous avons enregistré des produits d'exploitation records de 55 milliards de dollars, soit 44 % de plus qu'en 2003. D'après le classement actuel du palmarès Fortune 500, nos produits d'exploitation nous vaudraient une place parmi les vingt plus grandes sociétés cotées en bourse des États-Unis aujourd'hui.

Mieux encore, Valero s'est hissée au premier rang de la liste du magazine Forbes des meilleures grandes entreprises d'Amérique pour la croissance de notre bénéfice et de notre rendement pour les actionnaires en 2004!

Le bénéfice net a atteint un sommet de 1,8 milliard de dollars, soit 6,53 \$ l'action, ce qui représente presque le triple du bénéfice net de 622 millions de dollars, ou 2,55 \$ l'action, de 2003.

En 2004 seulement, le rendement total pour les actionnaires de Valero s'est élevé à un taux incroyable de 98 %. Et grâce au rendement exceptionnel de notre action l'an dernier, nous avons connu le premier fractionnement d'actions de l'histoire de Valero!

Nous avons également accru notre dividende de 38 % et clôturé l'exercice avec un bilan très solide et un ratio d'endettement ramené à environ 30 % – malgré nos nombreuses acquisitions et nos investissements stratégiques des derniers exercices!

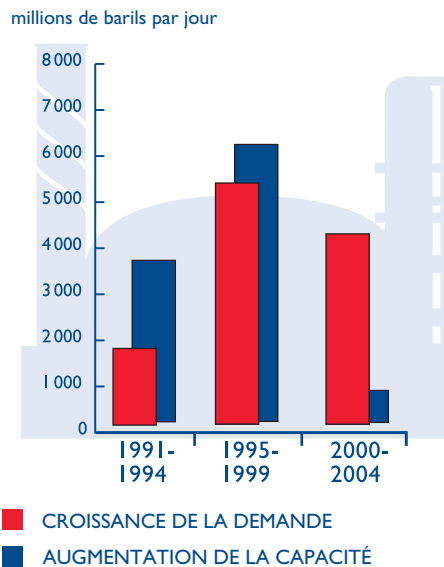


L'exercice 2004 a également valu à Valero un nombre record de reconnaissances. Le magazine Forbes a nommé Valero non seulement la meilleure grande entreprise d'Amérique, mais aussi l'une des entreprises les mieux gérées d'Amérique. Et le magazine Fortune a désigné Valero l'une des sociétés les plus admirées d'Amérique et

l'a classée au troisième rang des plus grandes sociétés d'Amérique dans son palmarès annuel des cent meilleures sociétés pour lesquelles travailler. Le magazine Fortune a également remis à Valero le prix de la fierté des employés, l'un des cinq seuls prix spéciaux décernés aux meilleurs employeurs de ce prestigieux palmarès. Valero a en outre été nommée société pétrolière de l'année dans le cadre du programme de prix mondiaux de l'énergie Platts en 2004 et elle est devenue la deuxième société de l'histoire à recevoir à deux reprises le prix Spirit of America, qui est le plus grand hommage décerné par Centraide/United Way.

C'est un hommage fabuleux rendu à Valero pour sa culture unique et une preuve concrète de son succès que d'avoir été nommée chef de file de son industrie, l'un des meilleurs employeurs, leader du service communautaire et du rendement pour les actionnaires en 2004. Ces reconnaissances prouvent clairement qu'une entreprise peut réaliser un grand succès tout en portant une grande attention à tous ses intéressés. Chez Valero, tous sont très fiers de faire partie de cette culture de partage et de compassion. Nous croyons fermement que c'est la pierre angulaire de nos succès passés et futurs. Et tant que nous conserverons notre culture spéciale, je crois que nous continuerons d'avoir un très brillant avenir.

## CROISSANCE DE LA DEMANDE MONDIALE PAR RAPPORT À L'AUGMENTATION DE LA CAPACITÉ



Source: Purvin & Gertz

### LE PLUS BEAU RESTE À VENIR!

Et nous avons un brillant avenir! Tous les éléments fondamentaux sont en place pour faire de 2005 un exercice encore meilleur que 2004.

La demande mondiale de produits raffinés – alimentée par la vigueur de l'économie mondiale – continue de dépasser les augmentations de la capacité de raffinage et appuie la fermeté des marges sur les produits pour l'avenir.

Et comme la demande de pétrole continue de croître, cette croissance de la demande est satisfaite par du brut moyen et du brut sulfureux plus lourd. Étant donné qu'il existe une capacité de raffinage limitée qui est en mesure de valoriser ces types de pétrole brut, ceux-ci sont en situation de surplus grandissant, ce qui contribue à maintenir à des niveaux historiques les escomptes sur le pétrole sulfureux qui représente environ 60 % de la gamme des charges d'alimentation de Valero. De fait, nous avons entamé 2005 avec des escomptes deux fois plus importants que ceux dont nous profitons à la même période en 2004.

Et rien aujourd'hui ne laisse présager un changement de ces éléments fondamentaux haussiers.

Pour 2005, la plupart des experts prévoient que la progression de la demande de pétrole brut n'aura d'égale que celle de 2004, qui a connu la plus forte croissance de la demande de l'histoire récente. De toute évidence,

les escomptes sur le pétrole brut sulfureux devraient par conséquent demeurer importants.

La tendance en faveur de carburants plus propres continue d'appuyer à la fois l'escompte sur le brut sulfureux et les marges sur les produits raffinés. La teneur maximale en soufre de l'essence sera ramenée de 90 parties par million (ppm) à 30 ppm en 2006. Le carburant diesel pour véhicules routiers passera de 500 ppm à 15 ppm. Ces réductions devraient diminuer encore l'offre et limiter davantage les importations – raffermissant ainsi les marges sur les produits. Et comme de nombreux raffineurs dépendent du pétrole brut moins sulfureux pour répondre à ces normes sur les carburants à plus faible teneur en soufre, ils soutiennent également d'importants escomptes sur le brut sulfureux pour l'avenir.

Nous profiterons aussi d'un plein exercice d'exploitation de notre raffinerie d'Aruba, qui devrait accroître notre bénéfice d'exploitation de 85 millions de dollars en 2005. Et les projets stratégiques que nous avons terminés dans nos raffineries devraient ajouter 175 millions de dollars à notre bénéfice d'exploitation.

L'exercice 2005 s'annonce donc comme un autre exercice record. Comme vous pouvez très bien le constater, notre différence a rapporté de gros dividendes à Valero et à ses actionnaires, et tous les éléments fondamentaux indiquent qu'ils devraient continuer à nous rapporter en grand dans un avenir rapproché!

C'est pourquoi je répète que le plus beau reste à venir!

Le président du Conseil  
et chef de la direction,

*P.S. Après pareil succès en 2004, on ne peut passer sous silence le rôle important qu'a joué John Hohnholt, vice-président principal, Technologie, Planification et Développement. Bien que John nous ait quittés par suite d'une insuffisance cardiaque en mai 2004, chacun chez Valero lui sera toujours reconnaissant de sa vision, de son ardeur au travail, de son dévouement, de sa nature bienveillante et de son intelligence technique supérieure, qui ont contribué à façonner la stratégie gagnante de Valero, ainsi que sa culture de compassion. John a parfaitement incarné l'esprit de compassion et de partage de Valero et son attitude gagnante. Nous lui sommes reconnaissants de ses innombrables contributions à Valero et à la collectivité, qui ont toutes aidé à faire de Valero la grande société qu'elle est aujourd'hui.*



CORPUS CHRISTI  
TEXAS

## LA DIFFÉRENCE RAPPORTE

VALERO EST DIFFÉRENTE DE SES PAIRS, ET FIÈRE DE L'ÊTRE!

En 1997, Valero comptait une seule raffinerie d'une capacité de 170 000 barils par jour à Corpus Christi, au Texas. Aujourd'hui, elle possède l'un des réseaux les plus diversifiés sur le plan géographique de l'Amérique du Nord regroupant 15 raffineries et s'étendant du Canada à la côte du golfe du Mexique et de la côte ouest aux Antilles.

Valero s'est rapidement imposée comme le plus important raffineur indépendant d'Amérique du Nord, avec une capacité de production totale de 2,5 millions de barils par jour, ce qui représente environ 12 % de la capacité de raffinage totale américaine. Valero est également fière de compter parmi les meilleures sociétés pour lesquelles travailler en Amérique aujourd'hui et les sociétés cotées en Bourse affichant le meilleur rendement.

Les produits d'exploitation records de 55 milliards de dollars qu'a enregistrés Valero en 2004 la placeraient dans les vingt premières sociétés cotées en Bourse les plus importantes des États-Unis d'après le palmarès Fortune 500 actuel. Mais surtout, Valero s'est classée au premier rang du palmarès du magazine Forbes des 400 meilleures grandes sociétés d'Amérique pour la croissance du bénéfice et du rendement pour les actionnaires en 2004!

Valero doit cet immense succès au dynamisme de sa stratégie d'acquisition et d'investissement, qui consiste à acquérir des raffineries pour une infime fraction de leur coût de remplacement puis à y investir pour les rendre beaucoup plus rentables.

Et le gain le plus important vient de l'avantage unique que tire Valero du traitement du brut sulfureux. Forte de l'un des réseaux de raffinage les plus complexes du monde, Valero profite de sa capacité de traiter des charges d'alimentation de brut sulfureux plus lourd



moins coûteuses, ce qui lui permet de transformer des escomptes records sur le brut sulfureux en profits records.

Valero est non seulement un raffineur de premier ordre, mais aussi l'un des plus importants distributeurs du pays avec 4 700 points de vente au détail et en gros sous marque. La Société détient également une participation dans l'une des sociétés en commandite à la croissance la plus rapide, Valero L.P., qui possède des pipelines de pétrole brut et de produits raffinés, ainsi que des terminaux de produits raffinés et des installations de stockage des charges d'alimentation.

Mais la plus grande différence de Valero réside dans sa culture gagnante. Chez Valero, les employés savent qu'ils constituent l'actif numéro un de la Société et que c'est grâce à leur esprit de compassion et de partage et de leur attitude gagnante que Valero se distingue de ses pairs!

La stratégie unique de Valero et sa culture unique expliquent principalement pourquoi sa différence lui a rapporté de même qu'à ses actionnaires!



## LA STRATÉGIE D'ACQUISITION RAPPORTE GROS

---

DEPUIS QU'ELLE A VENDU SES ACTIVITÉS DE GAZ NATUREL EN 1997 POUR SE CONCENTRER SUR LE RAFFINAGE ET LA COMMERCIALISATION, VALERO A CONNU UNE CROISSANCE ET UN SUCCÈS RECORDS GRÂCE À SA STRATÉGIE D'ACQUISITION ÉNERGIQUE.



En sept ans, la Société est passée d'une seule raffinerie à un réseau de 15 raffineries pour devenir le plus important raffineur indépendant des États-Unis. De plus, Valero a ajouté un réseau de plus de 4 700 points de vente en gros et au détail sous marque et une vaste entreprise de pipelines et de terminaux, appelée Valero L.P. Les actifs de Valero se sont donc accrus de plus de 800 %, passant de moins de 2 milliards de dollars à quelque 19 milliards de

---

*Mike Ciskowski, vice-président directeur et chef des finances, et Joe Gorder, vice-président principal, Développement corporatif, (de gauche à droite) veillent ensemble à ce que la stratégie d'acquisition de Valero rapporte gros. Les raffineries de St. Charles et d'Aruba se sont révélées être deux des acquisitions les plus fructueuses de l'histoire de Valero.*

## LA STRATÉGIE D'ACQUISITION RAPPORTE GROS

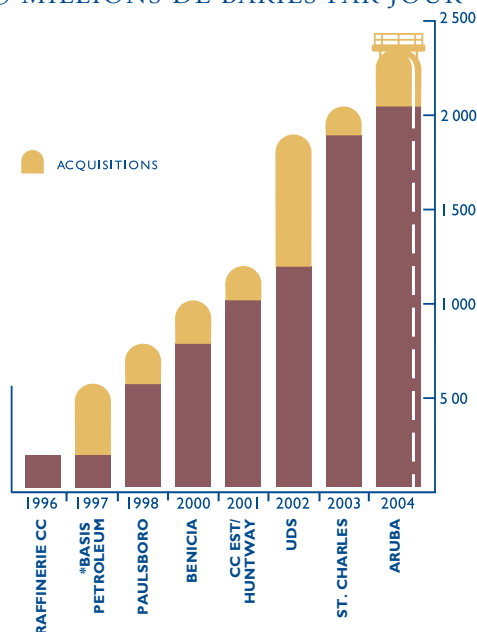
dollars aujourd'hui, et ses produits d'exploitation ont bondi de plus de 1 800 %, passant de moins de 3 milliards de dollars à près de 55 milliards de dollars.

La Société a réalisé cette expansion prodigieuse en acquérant des actifs à une fraction de leur coût de remplacement, en les intégrant en douceur et en un temps record, et en n'effectuant que les acquisitions qui permettent d'accroître sensiblement le bénéfice. Ces acquisitions ont créé des synergies rentables, renforcé la diversité géographique de Valero et augmenté sa capacité de transformer du brut sulfureux plus lourd et moins coûteux en carburants propres.

Deux des meilleurs exemples de cette stratégie sont les récentes acquisitions des raffineries d'Aruba et de St. Charles, qui se sont révélées compter parmi les meilleures acquisitions de l'histoire de Valero. Les deux raffineries ont vécu des transitions harmonieuses, apporté des améliorations opérationnelles majeures et contribué largement aux résultats. Valero a acquis sa raffinerie de St. Charles pour 400 millions de dollars en juillet 2003. En 2004 seulement, elle a affiché un bénéfice d'exploitation de 335 millions de dollars.



### CAPACITÉ DE PRODUCTION DE 2,5 MILLIONS DE BARILS PAR JOUR



\*L'acquisition de Basis Petroleum comprenait trois raffineries au Texas et en Louisiane.

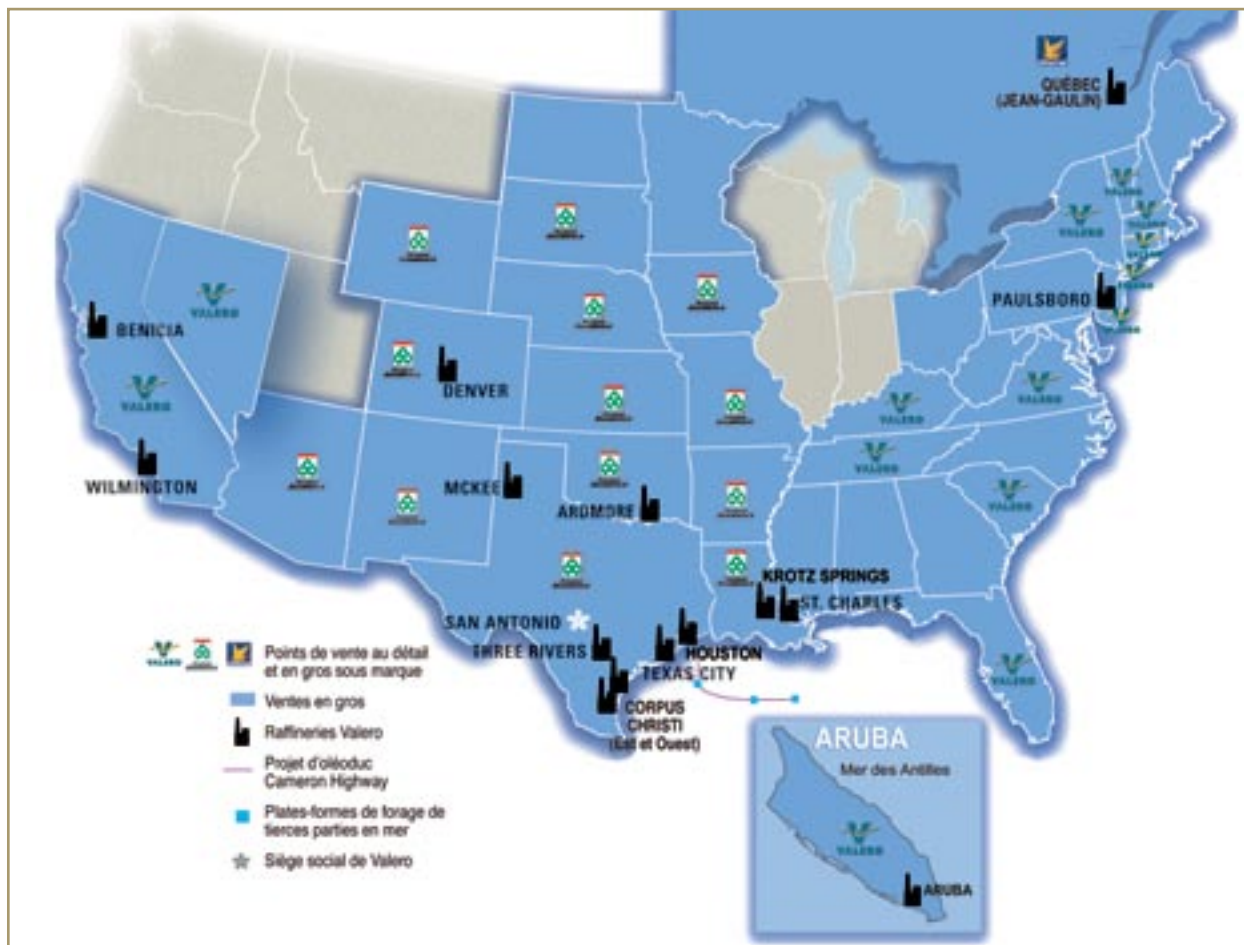
Puis, en mars 2004, Valero a acquis la raffinerie d'Aruba pour 365 millions de dollars. Dans ses 10 mois d'exploitation sous la propriété de Valero en 2004, cette raffinerie a affiché un bénéfice d'exploitation de 290 millions de dollars. À l'instar de l'unité de cokéfaction de Texas City, les raffineries de Aruba et St. Charles traitent du pétrole brut sulfureux Maya lourd, et, en 2005, leur bénéfice d'exploitation devrait dépasser leur prix d'acquisition par Valero!

Ces acquisitions sont la preuve formelle que la stratégie d'acquisition de Valero est très rentable pour ses actionnaires.



## ACTIVITÉS SUPÉRIEURES, RÉSULTATS SPECTACULAIRES

LE SAVOIR-FAIRE DE VALERO DANS L'EXPANSION ET LA VALORISATION DE SES RAFFINERIES, L'OBTENTION DE SYNERGIES ENTRE SES USINES ET L'AMÉLIORATION DE SES ACTIVITÉS A PORTÉ SES FRUITS DE BIEN DES FAÇONS POUR ELLE ET SES ACTIONNAIRES!



En 1997, Valero prévoyait acquérir des raffineries à fort escompte par rapport à leur coût de remplacement et effectuer des investissements stratégiques dans ces actifs en difficulté afin d'améliorer leurs rendements, de réduire leurs coûts d'exploitation et d'accroître leur rentabilité en optimisant leur capacité de traiter du pétrole brut sulfureux moins coûteux.

*Bill Klesse, vice-président directeur et chef de l'exploitation, et Rich Marcogliese, vice-président principal, Opérations de raffinage, (de gauche à droite) supervisent les activités de raffinage vastes et complexes de Valero. Vu l'engagement de la Société à procéder à des investissements stratégiques, à des améliorations opérationnelles et à des valorisations des raffineries, il n'est pas étonnant que Valero compte parmi les raffineurs les plus rentables d'Amérique du Nord.*

## ACTIVITÉS SUPÉRIEURES, RÉSULTATS SPECTACULAIRES

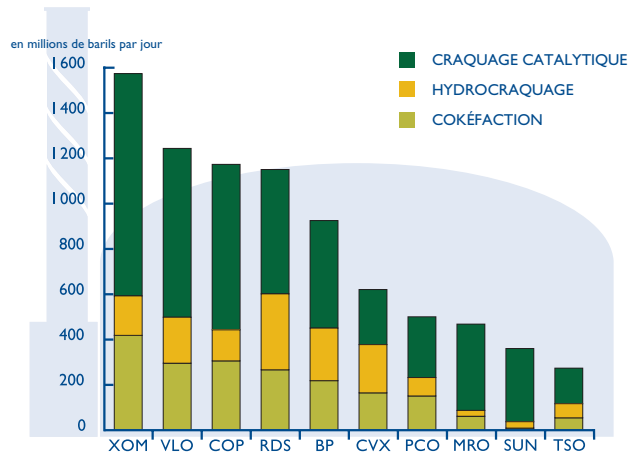
Cette stratégie est à l'origine du succès de Valero et s'applique toujours aujourd'hui. De fait, les projets stratégiques que Valero a mis en place dans ses raffineries en 2004 et en 2005 devraient ajouter 175 millions de dollars au bénéfice d'exploitation en 2005 seulement!

Et par suite des investissements effectués depuis qu'elle a décidé de se concentrer sur l'expansion de son réseau de raffineries en 1997, Valero a accru sa capacité de raffinage d'environ 381 000 barils par jour, soit l'équivalent d'une raffinerie de classe mondiale!

### LES ACTIFS INTELLECTUELS SONT LES MEILLEURS INVESTISSEMENTS

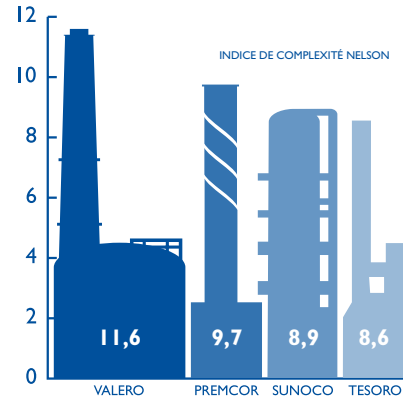
En tant que raffineur indépendant, Valero possède d'autres actifs uniques qui contribuent à son succès opérationnel : les gens spécialisés dans un domaine précis. Par exemple,

#### UN CHEF DE FILE POUR LA CAPACITÉ DE VALORISATION CAPACITÉ DE CONVERSION<sup>1</sup>



Note : comprend les États-Unis, le Canada et les Antilles.  
Source : Oil&Gas Journal, site Web de la Société

<sup>1</sup>Capacité de conversion = somme de la capacité de cokéfaction, d'hydrocraquage et de craquage catalytique



### COMPARAISON DE LA COMPLEXITÉ DES RAFFINERIES JUILLET 2004

Valero a un spécialiste en craqueurs catalytiques, un en reformeurs et un en unités de cokéfaction. Ainsi, lorsque la Société acquiert une raffinerie, surtout si celle-ci a connu des problèmes d'exploitation par le passé – elle y détache ses meilleurs employés provenant de diverses raffineries pour y travailler de concert avec les nouveaux employés. Les employés chevronnés de Valero observent, encadrent, partagent les meilleures pratiques et forment les nouveaux employés, en faisant toujours de la sécurité leur priorité absolue.

La stratégie gagnante de Valero comprend un réseau de raffinage synergique qui crée l'efficacité, une souplesse opérationnelle de qualité supérieure, des équipes de direction du raffinage exceptionnelles et une excellente capacité de valorisation des raffineries. Ces qualités combinées avec la poussée de la demande mondiale à l'égard de carburants plus propres et d'autres produits à haute valeur ajoutée rendent la stratégie de la Société gagnante à long terme.





TEXAS CITY  
UNITÉ DE COKÉFACTION

## RENDEMENTS EXQUIS DU BRUT SULFUREUX

### DE NOMBREUX ATTRIBUTS POSITIFS DISTINGUENT VALERO DE SES PAIRS ET L'AVANTAGE DE TRAITEMENT DU PÉTROLE BRUT SULFUREUX COMPTE PARMIS LES PLUS RENTABLES!

Lorsqu'elle est entrée dans l'industrie du raffinage en 1984, en mettant en service la dernière raffinerie entièrement nouvelle jamais construite aux États-Unis, Valero visait à tirer parti du mouvement écologiste et à traiter des charges d'alimentation de brut sulfureux plus lourd moins coûteuses pour en faire des carburants plus propres de première qualité.

Cette stratégie s'est révélée gagnante, et cet avantage n'a cessé de croître au rythme de l'expansion de Valero!

Aujourd'hui, Valero possède l'un des réseaux de raffinage les plus complexes et les plus rentables d'Amérique du Nord. Entre-temps, les charges d'alimentation de pétrole brut sulfureux plus lourd, qui représentent environ 60 % de la gamme des charges d'alimentation de Valero, ont connu des escomptes records.

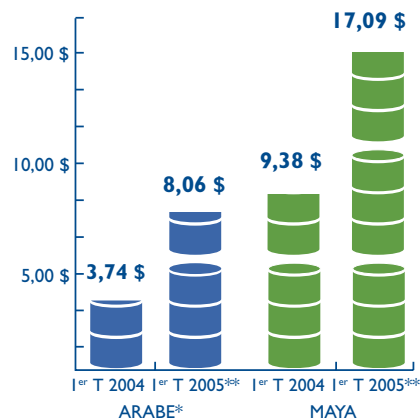
Ces escomptes découlent en grande partie de la fermeté de la demande mondiale de pétrole brut, stimulée par la vigueur de l'économie mondiale. Chaque baril supplémentaire produit pour répondre à la demande en hausse contient habituellement du pétrole brut sulfureux plus lourd, ce qui accentue sa situation de surplus.

Parallèlement, de nombreux raffineurs comptent sur le pétrole brut moins sulfureux pour satisfaire aux normes sur les carburants à plus faible teneur en soufre, ce qui permet également d'élargir l'écart entre le brut moins sulfureux et le brut sulfureux.



Valero continue de tirer profit de son succès en investissant dans des projets qui optimisent sa stratégie à l'égard du pétrole brut sulfureux. Ainsi, son investissement de 350 millions de dollars dans une unité de cokéfaction de 45 000 barils par jour à sa raffinerie de Texas City a augmenté la capacité de la raffinerie de traiter du brut Maya sulfureux lourd. Les motifs économiques initiaux de l'investissement reposaient sur des escomptes de 6 \$ à 7 \$ sur le pétrole Maya par rapport au pétrole WTI, escomptes qui dépassent aujourd'hui 17 \$! Par conséquent, l'unité de cokéfaction a généré un bénéfice d'exploitation de près de 200 millions de dollars en 2004 seulement!

### ESCOMPTE RECORDS SUR LE BRUT SULFUREUX



\* PÉTROLE ARABE LÉGER/MOYEN 50/50 \*\*AU 22 MARS 2005

Les raffineries de St. Charles et d'Aruba que Valero a récemment acquises traitent également du brut Maya, et les escomptes records les ont aidées à apporter une contribution de 625 millions de dollars au bénéfice d'exploitation en 2004.

La complexité de ses raffineries constitue un trait distinctif de Valero en ce qu'elle lui permet de transformer des escomptes historiques sur le pétrole brut sulfureux en rendements exquis pour ses actionnaires!

*Bob Beadle, vice-président principal, Approvisionnement et commerce du pétrole brut et des charges d'alimentation, veille à assurer que les raffineries de Valero utilisent le pétrole brut et les charges d'alimentation les plus économiques. La stratégie de la Société consistant à investir dans ses raffineries afin de leur permettre de traiter du brut sulfureux a beaucoup rapporté en 2004, alors que la Société bénéficiait d'escomptes records sur le brut sulfureux.*



ORLANDO

FLORIDE

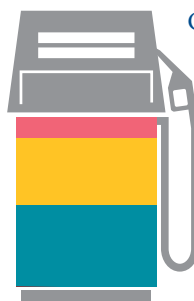
## ACCENTUATION DES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS DE GROS ET DE DÉTAIL

DEPUIS SON ENTRÉE DANS LE COMMERCE DE DÉTAIL PAR LA GRANDE PORTE AVEC L'ACQUISITION D'ULTRAMAR DIAMOND SHAMROCK EN 2001, VALERO A MIS EN CEUVRE UNE STRATÉGIE QUI A ACCENTUÉ *DAVANTAGE SES BÉNÉFICES DE GROS ET DE DÉTAIL.*

Dans sa division de commercialisation de détail, Valero a comme stratégie d'investir dans ses sites les plus performants et de fermer ou de vendre ses établissements marginaux. Par suite de ses investissements, Valero a augmenté de 8 % son bénéfice brut sur les ventes d'articles de dépanneurs par point de détail aux États-Unis en regard de 2003. Bien que la croissance n'ait pas été l'objectif premier de sa stratégie de vente au détail, Valero a construit près d'une douzaine d'emplacements sur les marchés en croissance en 2004.

Afin d'étendre et d'améliorer son réseau de vente en gros sous marque, Valero a déployé des efforts énergiques de commercialisation afin d'intégrer de nouveaux points de distribution et de refaire l'image des établissements existants. En 2004 seulement, Valero a greffé 520 points de vente en gros sous marque à son réseau et refait l'image de 860 emplacements existants. Bien que le réseau de la Société se soit élargi d'un océan à l'autre, la croissance la plus importante a eu lieu le long de la côte est, où Valero a créé un nouveau territoire allant du Maine à Miami.

Et la Société ne s'arrête pas là. Elle prévoit accroître ce succès en portant son réseau actuel de 2 700 points de vente en gros à près de 5 000 d'ici 2007. Cette stratégie rapporte non seulement parce que la Société réalise un important redressement en vendant ce produit sur les



### CIRCUITS DE DISTRIBUTION DE L'ESSENCE ET DU CARBURANT DIESEL

- 13 % DE VENTES AU DÉTAIL
- 39 % DE VENTES EN GROS SANS MARQUE ET SOUS MARQUE
- 48 % DE VENTES EN VRAC

circuits de distribution de gros, mais également parce qu'elle retire ce produit du marché au comptant, ce qui lui permet d'optimiser ses marges.

Un autre secteur de croissance a été celui de la commercialisation du bitume de Valero. La Société a vendu plus de 56 000 barils par jour de produits de bitume en 2004, maintenant sa position de deuxième producteur et distributeur de bitume en importance du pays et réalisant des bénéfices records.



Grâce à sa stratégie gagnante, Valero est non seulement l'un des plus grands détaillants du pays, mais aussi l'un des plus rentables.



*Gary Arthur, vice-président principal, Commercialisation de détail et de produits spécialisés, et Gene Edwards, vice-président principal, Approvisionnement et commerce des produits et commercialisation en gros (de gauche à droite) supervisent les programmes de commercialisation de détail et en gros couronnés de succès de Valero. La division des ventes au détail a investi dans les sites les plus performants, d'où un accroissement des profits par site et un raffermissement du réseau, et le groupe des ventes en gros a poursuivi son expansion d'un océan à l'autre, ajoutant 520 points de vente sous marque et refaisant l'image de 860 points de vente existants.*



ARDMORE  
OKLAHOMA

## LA SÉCURITÉ RAPPORTE

LE LEADERSHIP DE VALERO POUR SON EXCELLENCE EN MATIÈRE DE SÉCURITÉ ET D'ENVIRONNEMENT A RAPPORTÉ EN FAISANT D'ELLE UN MEILLEUR VOISIN ET UNE MEILLEURE ENTREPRISE.



matière de sécurité, mais également pour son excellence en matière d'environnement. La Société a investi 1,2 milliard de dollars dans des projets environnementaux au cours des derniers exercices et prévoit investir encore 1,9 milliard de dollars au cours des trois prochains.

Ces projets vont de l'installation, dans neuf de ses raffineries, de nouveaux épurateurs à la fine pointe de la technologie pour éliminer les émissions de dioxyde de soufre et de particules à la construction d'usines supplémentaires de récupération de soufre dans cinq raffineries afin d'extraire le soufre des produits raffinés pour en empêcher l'émission dans l'environnement. De plus, en mettant en œuvre la toute dernière technologie antipollution pour améliorer le rendement de combustion et rehausser la fiabilité opérationnelle, Valero est en bonne voie de réduire les émissions de gaz à effet de serre d'environ 1,8 million de tonnes par année d'ici 2008.

En 2004, Valero a amélioré sa performance au chapitre de la sécurité dans tous les secteurs de son entreprise et elle a également surpassé l'industrie. En fait, le taux global d'incidents à signaler de son réseau de raffinage s'est établi à seulement 0,99 et est de 34 % meilleur que la moyenne de l'industrie.

Valero doit cette performance remarquable pour la sécurité à son engagement ferme à appliquer le programme de protection volontaire de l'OSHA. En 2004, ses raffineries de Wilmington et d'Ardmore se sont jointes à la liste prestigieuse des lauréats du titre «Star Site» du programme, portant ainsi à sept le nombre des raffineries de la Société ayant mérité le titre. Seulement 18 des 149 raffineries des États-Unis ont décroché cet honneur.

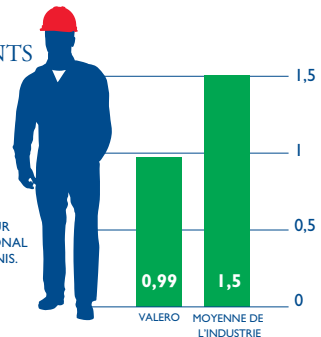
Par suite de la performance remarquable de la Société au chapitre de la sécurité, la National Petrochemical & Refiners Association (NPR) a remis 20 prix de sécurité à huit des raffineries de Valero et décerné sa plus haute reconnaissance, le prix de distinction en matière de sécurité 2004, à la raffinerie de Wilmington de la Société.

Valero s'impose non seulement comme chef de file en

### TAUX GLOBAL D'INCIDENTS À SIGNALER EN 2004

VALERO FAIT MIEUX (34 %) QUE LA MOYENNE DE L'INDUSTRIE AUX ÉTATS-UNIS.

LA MOYENNE LA PLUS RÉCENTE DE 1,5 POUR L'INDUSTRIE A ÉTÉ ENREGISTRÉE PAR LE NATIONAL BUREAU OF LABOR STATISTICS DES ÉTATS-UNIS.



## UNE CULTURE UNIQUE – LA GRANDE RÉCOMPENSE

CHEZ VALERO, LES EMPLOYÉS SONT L'ACTIF NUMÉRO UN.



La culture de Valero peut se résumer en un mot : fierté. Les employés de la Société sont fiers de leur entreprise, de leur emploi, de leurs collègues et de leur collectivité.

La fierté des employés revêt une importance telle dans la culture de Valero que le Great Place to Work Institute lui

---

*Le président Greg King et Mary Rose Brown, vice-présidente principale, Communications, croient que si l'on prend soin des employés, ils prendront soin des actionnaires. Il n'est donc pas étonnant que Valero ait été classée au premier rang pour la croissance du bénéfice et le rendement pour les actionnaires par le magazine Forbes et nommée parmi les meilleurs employeurs par le magazine Fortune.*

## UNE CULTURE UNIQUE – LA GRANDE RÉCOMPENSE

a décerné le prix de la fierté 2004. Ce prix national est remis à la société qui s'est classée dans le palmarès du magazine Fortune des cent meilleures sociétés pour lesquelles travailler et dont la fierté des employés est la plus grande.

Juste après avoir reçu cette reconnaissance, Valero a de nouveau été la seule société d'énergie à se classer parmi les cent meilleures sociétés pour lesquelles travailler du magazine Fortune en 2005. En fait, la Société s'est classée au troisième rang des grandes entreprises de la liste et au 23<sup>e</sup> rang de la liste globale.

Valero a été reconnue non seulement parmi les meilleurs employeurs, mais aussi comme l'une des sociétés les plus performantes de son industrie et des entreprises d'Amérique.

Valero a été classée au premier rang du palmarès Platinum 400 des meilleures grandes sociétés pour 2004 du magazine Forbes pour la croissance du bénéfice et du rendement pour les actionnaires; dans son numéro du 10 janvier 2005, le magazine Forbes rangeait Valero aux côtés des entreprises les mieux gérées d'Amérique; et Valero a été choisie, parmi des entreprises des quatre coins du monde, société pétrolière de l'année dans le cadre du programme de prix mondiaux de l'énergie Platts en 2004.



Tout ce succès est le fruit de l'esprit de compassion et de partage propre à Valero. Chez Valero, les employés sont l'actif numéro un, de sorte qu'ils font plus pour leur entreprise et leur collectivité, preuve que si l'on prend soin de ses employés, ils prendront soin des actionnaires.

Et sans l'ombre d'un doute, le rendement total pour les actionnaires sur cinq ans de 380 % de Valero, contre la perte de 11 % de l'indice S&P, témoigne du succès de la culture unique de la Société.

---

*Keith Booke, vice-président directeur et chef de l'administration, accepte le prix Spirit of America de Centraide/United Way. Valero est la deuxième société seulement à avoir reçu ce prix prestigieux à deux reprises.*

## UNE CULTURE UNIQUE — LA GRANDE RÉCOMPENSE

L'ENGAGEMENT DE VALERO ENVERS LE SERVICE COMMUNAUTAIRE A TOUCHÉ DES DIZAINES DE MILLIERS DE VIES, AIDÉ DES CENTAINES D'ORGANISMES SANS BUT LUCRATIF ET PROFITÉ À D'INNOMBRABLES COLLECTIVITÉS, DU CANADA AUX ANTILLES, EN PASSANT PAR LA CALIFORNIE.



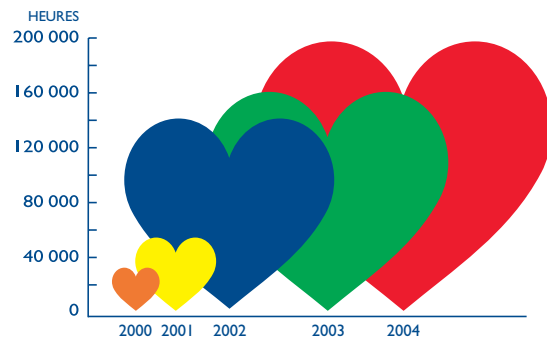
En 2004, 95 % des employés de Valero ont contribué à Centraide/United Way, versant des dons records totalisant 9 millions de dollars une fois combinés avec la part de la Société. Par suite de son engagement de longue date envers les œuvres de bienfaisance, Valero est devenue la deuxième entreprise seulement à avoir reçu à deux reprises le prix Spirit of America, qui est le plus grand hommage décerné par Centraide/United Way à l'échelle nationale.

Qui plus est, Valero a été chef de file en recueillant une somme sans précédent de 4 millions de dollars pour des œuvres de bienfaisance à l'occasion du tournoi Valero Texas Open de 2004, ce qui en fait l'un des cinq plus importants tournois du circuit de la PGA pour les dons de charité. De plus, les points de vente au détail de Valero ont recueilli un total record de 1,2 million de dollars pour l'Association de la dystrophie musculaire et

de 857 000 \$ pour le Réseau Enfants-Santé (Children's Miracle Network).

Outre ces dons de charité, les employés de Valero ont fait don de 200 000 heures à des projets bénévoles méritoires au sein de leur collectivité. Les bénévoles de la Société ont touché à tout, allant de l'organisation de repas de Noël pour les enfants défavorisés à des activités de mentorat auprès de jeunes à risque et à la livraison de repas à des personnes âgées.

Et ce ne sont là que quelques exemples de l'engagement de Valero envers le service communautaire. Non seulement cet engagement a rapporté beaucoup aux collectivités de la Société et de ses employés, mais également il a rapporté aux actionnaires en faisant de Valero le succès qu'elle est aujourd'hui.



HEURES DE BÉNÉVOLAT



## RENSEIGNEMENTS POUR LES ACTIONNAIRES

### SIÈGE SOCIAL DE VALERO

One Valero Way  
San Antonio, TX 78249-1616  
(210) 345-2000

### SITE WEB

[www.valero.com](http://www.valero.com)

### DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS

#### DES INVESTISSEURS

Pour les demandes de renseignements par les investisseurs, veuillez communiquer avec :

Investor Relations Department  
P.O. Box 696000  
San Antonio, TX 78269-6000  
(800) 531-7911 ou (210) 345-2198  
(210) 345-2103 (télécopieur)  
[investorrelations@valero.com](mailto:investorrelations@valero.com)

### DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS

#### DES MÉDIAS

Pour les demandes de renseignements par les médias, veuillez communiquer avec :

Corporate Communications Department  
P.O. Box 696000  
San Antonio, TX 78269-6000  
(800) 531-7911 ou (210) 345-2314  
(210) 345-2327 (télécopieur)  
[corporatecommunications@valero.com](mailto:corporatecommunications@valero.com)

### ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de Valero aura lieu à 10 h, le jeudi 28 avril 2005, au siège social de Valero situé à One Valero Way (près du coin sud-ouest de l'intersection I. H. 10 et Loop 1604 ouest), à San Antonio, au Texas.

### ACTIONS ORDINAIRES DE VALERO ENERGY CORPORATION

Les actions ordinaires de Valero sont inscrites à la Bourse de New York sous le symbole «VLO».

### AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Computershare Investor Services a été nommée agent des transferts, agent comptable des registres et agent payeur des dividendes pour les actions ordinaires de Valero. Les demandes de renseignements sur les comptes et les dividendes et toutes les demandes de transfert d'actions doivent être adressées à :

### COMPUTERSHARE INVESTOR SERVICES

P.O. Box A3504  
Chicago, IL 60690-3504  
(888) 470-2938

### RETENUES SUR LES DIVIDENDES

En vertu de la loi fédérale de l'impôt sur le revenu des États-Unis, vous êtes assujettis à des pénalités et à des retenues sur vos versements de dividendes si vous n'avez pas fourni à Valero votre numéro d'assurance sociale exact ou autre numéro d'identification de contribuable. Pour cette raison, tout porteur de titres qui n'a pas fourni de numéro d'identification de contribuable doit se procurer un formulaire W-9 (Payer's Request for Taxpayer Identification Number). Pour obtenir un formulaire W-9, veuillez communiquer avec l'agent des transferts et agent comptable des registres de Valero à l'adresse ci-dessus.

## DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Une bonne partie de l'information contenue dans le présent rapport comprend des estimations, prévisions, projections et autres «déclarations prospectives» (telles qu'elles sont définies à l'article 27A de la Securities Act of 1933 et à l'article 21E de la Securities Exchange Act of 1934) qui supposent divers risques et incertitudes. Bien que ces déclarations prospectives, et les hypothèses sur lesquelles elles sont fondées, soient faites de bonne foi et reflètent le jugement actuel de Valero sur l'orientation de son entreprise, les résultats réels diffèrent presque toujours, parfois considérablement, des estimations, prévisions, projections, hypothèses ou autres rendements futurs suggérés aux présentes. Certains risques et incertitudes susceptibles de toucher Valero sont présentés en détail, le cas échéant, dans ses rapports soumis à la SEC, y compris son tout dernier rapport annuel sur formulaire 10-K. L'information financière et autres renseignements fournis dans le présent rapport annuel sommaire doivent être lus avec le jeu complet d'états financiers consolidés (y compris les notes y afférentes) et le rapport de gestion de Valero Energy Corporation. Ces informations et autres renseignements sur Valero sont présentés dans l'avis de convocation à l'assemblée générale annuelle 2005 de la circulaire de sollicitation de procurations et dans le formulaire 10-K pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004. Ce document est remis à tous les actionnaires inscrits au 1<sup>er</sup> mars 2005. De plus, il est possible d'obtenir, sans frais, un formulaire 10-K en écrivant ou en téléphonant au service des relations avec les investisseurs de Valero. Le rapport annuel 2004 sur formulaire 10-K de Valero ainsi que la circulaire de sollicitation de procurations sont également disponibles dans notre site Web à [www.valero.com](http://www.valero.com).



VALERO ENERGY CORPORATION

*P.O. Box 696000*

*San Antonio, Texas 78269-6000*

*[www.valero.com](http://www.valero.com)*