



CARDINAL
ENERGY LTD.



**RAPPORT DE
GESTION**

T1 2016

GÉNÉRALITÉS

Le présent rapport de gestion se veut une analyse des résultats d'exploitation, de la situation financière et des perspectives de Cardinal Energy Ltd. (« Cardinal » ou la « société ») pour le trimestre clos le 31 mars 2016, et est daté du 3 mai 2016. Il doit être lu à la lumière des états financiers résumés intermédiaires non audités de Cardinal pour le trimestre clos le 31 mars 2016 et de ses états financiers audités aux 31 décembre 2015 et 2014 et pour les exercices clos à ces dates. Aucun changement important n'a été apporté aux estimations critiques dont il est fait mention dans les états financiers consolidés audités de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014. Les données financières présentées ont été établies en conformité avec les Normes internationales d'information financière (les « IFRS », ou, autrement, les « PCGR »), sauf indication contraire.

Tous les chiffres figurant dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars canadiens (sauf les données d'exploitation et les montants par action, et à moins d'indication contraire).

Mesures financières non conformes aux PCGR

Dans le rapport de gestion, Cardinal emploie certains termes qui n'ont pas de définition normalisée prescrite par les PCGR et qui désignent des mesures pouvant être calculées différemment de mesures similaires présentées par d'autres entités.

Les termes « fonds provenant de l'exploitation », « fonds provenant de l'exploitation par action », « revenu net », « dette nette », « dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation », « dette bancaire nette », « flux de trésorerie disponibles », « ratio de distribution simple » et « ratio de distribution total » employés dans le présent rapport de gestion ne renvoient pas à des mesures reconnues par les PCGR. La direction est d'avis qu'en complément au résultat net et aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui sont des mesures définies par les PCGR, les mesures non conformes aux PCGR constituent des mesures supplémentaires utiles pour évaluer le rendement sur le plan de l'exploitation. Les lecteurs sont toutefois prévenus que ces mesures ne doivent pas être considérées comme des mesures pouvant remplacer le résultat net ou les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établies conformément aux PCGR à titre d'indicateur de la performance de Cardinal.

La direction utilise les fonds provenant de l'exploitation comme mesure clé servant à évaluer la capacité de la société à générer les fonds nécessaires pour financer les activités d'exploitation, les dépenses d'investissement et les dividendes. Les fonds provenant de l'exploitation sont établis d'après les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et les dépenses d'investissement, car Cardinal est d'avis que le calendrier de recouvrement ou de paiement de ces éléments est discrétionnaire et qu'il pourrait donc ne pas être pertinent pour l'évaluation du rendement de Cardinal sur le plan de l'exploitation. Le tableau qui suit présente un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avec les fonds provenant de l'exploitation.

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	17 975	23 648	-24
Dépenses de démantèlement	126	457	-72
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	(10 343)	(2 161)	n. s.
Fonds provenant de l'exploitation	7 758	21 944	-65

Les « fonds provenant de l'exploitation par action » sont calculés selon le même nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui est utilisé pour le calcul du résultat par action.

Le « revenu net » est calculé par baril d'équivalent pétrole, en déduisant les redevances et les charges d'exploitation des produits tirés du pétrole et du gaz naturel. Cardinal utilise le revenu net pour mieux analyser le rendement d'exploitation de ses actifs pétroliers et gaziers d'une période à l'autre.

Le terme « dette nette » n'est pas une mesure reconnue par les PCGR et elle correspond à la dette bancaire, majorée du montant en capital des débentures subordonnées non garanties convertibles et des passifs courants moins les actifs courants (après ajustement pour tenir compte de la juste valeur des instruments financiers et de la partie courante de l'obligation de démantèlement). La direction utilise la dette nette pour évaluer la situation financière, la liquidité et le niveau d'endettement de Cardinal.

La « dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation » se calcule en divisant la dette nette par les fonds provenant de l'exploitation pour le plus récent trimestre, sur une base annualisée. Le ratio de la dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation est utilisé pour évaluer la situation d'endettement globale et la solidité du bilan de la société. Cardinal surveille ce ratio et l'utilise comme une mesure clé pour prendre des décisions en ce qui a trait au financement, aux dépenses d'investissement et aux dividendes.

La « dette bancaire nette » correspond à la dette nette, moins le montant de capital des débentures subordonnées non garanties convertibles.

Les « flux de trésorerie disponibles » correspondent aux fonds provenant de l'exploitation, moins les dividendes déclarés (déduction faite de la participation au RRD et au PDA) et le montant des dépenses d'investissement liées à la mise en valeur nécessaires pour maintenir la capacité de production de la société. Le « ratio de distribution total » correspond au ratio obtenu en divisant le total des dividendes déclarés (déduction faite de la participation au RRD et au PDA) et du montant des dépenses d'investissement liées à la mise en valeur que la direction estime nécessaires pour maintenir la production de la société par les fonds provenant de l'exploitation. Le « ratio de distribution simple » correspond au ratio obtenu en divisant le montant des dividendes déclarés (déduction faite de la participation au RRD et au PDA) par les fonds provenant de l'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles, le ratio de distribution total et le ratio de distribution simple sont aussi des mesures clés permettant d'évaluer la capacité de Cardinal à financer les activités d'exploitation, les dépenses d'investissement et les dividendes.

Énoncés prospectifs

Se reporter à la mise en garde concernant les énoncés prospectifs figurant à la fin du présent rapport de gestion.

Conformité au Règlement 51-101

Conformément au *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »), les volumes de gaz naturel ont été convertis en barils d'équivalent pétrole (« bep ») à raison de six mille pieds cubes de gaz naturel pour un baril de pétrole. Ce ratio repose sur une méthode de conversion en équivalent énergétique applicable essentiellement au bec du brûleur et ne donne pas de valeur équivalente à la tête du puits. **Le terme « bep » peut être trompeur, particulièrement s'il est employé de façon isolée.**

FAITS SAILLANTS

La production s'est établie à 14 245 bep/j au premier trimestre de 2016, en hausse de 29 % par rapport à celle de 11 023 bep/j enregistrée au premier trimestre de 2015.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 27,9 millions de dollars (21,50 \$/bep) au premier trimestre de 2016, en baisse de 8 % par rapport à celles de 30,0 millions de dollars (23,66 \$/bep) inscrites au quatrième trimestre de 2015.

Les charges d'exploitation unitaires ont diminué de 9 % et de 7 % par rapport au quatrième trimestre de 2015 et au premier trimestre de 2015, respectivement.

Les dépenses d'investissement liées à la prospection et à la mise en valeur ont totalisé 2,1 millions de dollars au premier trimestre de 2016 et ont été affectées principalement à l'achèvement de un puits net horizontal à Bantry et à l'optimisation de certains puits et installations.

EXPLOITATION

PRODUCTION

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Pétrole brut (b/j)	12 326	10 155	21
LGN (b/j)	271	70	287
Pétrole brut et LGN (b/j)	12 597	10 225	23
Gaz naturel (kpi ³ /j)	9 886	4 785	107
Bep/j	14 245	11 023	29
Pétrole brut et LGN en pourcentage de la production	88 %	93 %	-5

Le 30 octobre 2015, Cardinal a conclu l'acquisition de Mitsue, laquelle a ajouté une production d'environ 3 300 bep/j (78 % de pétrole brut léger et de LGN).

La production de Cardinal a augmenté de 29 % au premier trimestre de 2016 pour s'établir à 14 245 bep/j, en comparaison de 11 023 bep/j au premier trimestre de 2015. La hausse est principalement attribuable à l'acquisition de Mitsue et aux travaux de forage de mise en valeur exécutés à Bantry.

PRODUITS

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Pétrole brut	31 365	37 174	-16
LGN	293	109	169
Pétrole brut et LGN	31 658	37 283	-15
Gaz naturel	1 766	1 126	57
Produits tirés du pétrole et du gaz naturel	33 424	38 409	-13
Prix moyens de Cardinal			
Pétrole brut (\$/b)	27,96 \$	40,67 \$	-31 \$
Gaz naturel (\$/kpi ³)	1,96	2,62	-25
En \$/bep	25,78 \$	38,72 \$	-33 \$
Cours de référence			
Pétrole brut WTI (\$ US/b)	33,45 \$	48,63 \$	-31
Pétrole brut WCS (\$ CA/b)	26,29 \$	42,13 \$	-38
Gaz naturel AECO au comptant (\$ CA/Mbtu)	1,83 \$	2,75 \$	-33
Cours de change (\$ US/\$ CA)	0,73 \$	0,81 \$	-10

Les produits tirés du pétrole et du gaz naturel se sont établis à 33,4 millions de dollars (25,78 \$/bep) au premier trimestre de 2016, en baisse de 13 % comparativement à ceux de 38,4 millions de dollars (38,72 \$/bep) inscrits au premier trimestre de 2015, en raison principalement d'une baisse de 31 % du prix moyen du pétrole brut de Cardinal, qui a toutefois été partiellement compensée par un accroissement de 21 % de la production de pétrole brut. Le recul du prix moyen du pétrole brut de Cardinal s'explique également par l'élargissement de l'écart avec le prix du Western Canadian Select (« WCS ») qui a été enregistré au premier trimestre de 2016 par rapport au premier trimestre de 2015.

L'écart entre le prix moyen du pétrole brut obtenu par Cardinal et le prix du WCS a augmenté au premier trimestre de 2016 comparativement au premier trimestre de 2015, en raison de l'ajout de la production de pétrole léger qui a découlé de l'acquisition de Mitsue. La diminution du prix du pétrole brut moyen obtenu a concordé avec la baisse du cours de référence du WCS, après ajustement pour tenir compte de la nouvelle composition de pétrole brut. La

production de pétrole brut et le niveau des stocks actuel en Amérique du Nord continuent d'exercer une pression à la baisse sur les prix courants et les prix à terme du West Texas Intermediate (« WTI »), une légère amélioration ayant toutefois été observée après la clôture du premier trimestre de 2016.

Dans le but d'atténuer les risques liés aux prix des marchandises, Cardinal a établi un programme de couverture d'une durée de trois ans visant les prix du WTI libellés en dollars canadiens. La société est également exposée à des écarts avec le pétrole brut moyen liés à ses biens pétroliers et gaziers situés dans les régions de Bantry et de Wainwright. Elle a conclu des swaps sur écarts avec le WCS afin de réduire cette exposition.

INSTRUMENTS FINANCIERS

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Volume moyen de pétrole brut couvert (b/j)	5 000	4 383	14
Profit réalisé sur des contrats sur marchandises	10 838	14 980	-28
Perte latente sur des contrats sur marchandises	(4 296)	(13 879)	-69

La gestion de la variabilité des fonds provenant de l'exploitation fait partie intégrante de la stratégie commerciale de Cardinal. Le conseil d'administration suit de près l'évolution des conditions commerciales afin d'établir les lignes directrices en matière de gestion des risques que doit suivre la direction lors de la mise en œuvre du programme de gestion des risques de la société. De plus, l'exposition aux risques qui découle des variations des prix du pétrole brut, du gaz naturel et de l'électricité est gérée au moyen de contrats dérivés avec des contreparties jouissant d'une cote de solvabilité élevée. La société estime que ces contrats dérivés lui permettent de gérer efficacement les fonds provenant de l'exploitation.

Sauf mention contraire, les prix des dérivés de pétrole brut et de gaz naturel de la société sont établis d'après les cours du WTI et du gaz AECO. Cardinal recourt à divers instruments dérivés, y compris des swaps et des tunnels, afin d'atténuer les répercussions négatives des fluctuations à la baisse des prix des marchandises, et elle évite de mettre en place des structures de dérivés plus complexes. En ce qui concerne les prix des marchandises, le programme de gestion du risque sur marchandises de la société lui procure une couverture sur un horizon de trois ans en lui permettant de couvrir jusqu'à 75 % de la production brute moyenne pour les 12 prochains mois, et jusqu'à 50 % et 30 % pour les 12 et 24 mois suivants, respectivement.

À la date du présent rapport de gestion, Cardinal détenait les dérivés sur marchandises en cours suivants :

Marchandise	Dérivé négocié	Période	Volume moyen		Prix d'exercice moyen
Pétrole					
	Swap – \$ CA WTI	Avr. – Déc. 2016	6 667 b/j		63,90 \$
		Jan. – Déc. 2017	4 949 b/j		62,33 \$
		Jan. – Déc. 2018	500 b/j		57,50 \$
	Tunnel – \$ CA WTI	Avr. – Juin 2016	500 b/j	option de vente	70,00 \$
				option d'achat	78,00 \$
	Écart de prix – \$ CA WCB	Avr. – Déc. 2016	6 000 b/j		18,38 \$
		Jan. – Déc. 2017	4 414 b/j		18,53 \$
Gaz naturel					
	Swap – \$ CA AECO	Avr. – Déc. 2016	2 560 Gj/j		2,12 \$
		Jan. – Déc. 2017	2 496 Gj/j		2,14 \$
		Jan. – Avr. 2018	1 000 Gj/j		2,25 \$
	Tunnel – \$ CA AECO	Avr. – Déc. 2016	3 000 Gj/j	option de vente	2,00 \$
				option d'achat	2,93 \$

REDEVANCES

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Redevances	4 623	4 833	-4
En pourcentage des produits tirés du pétrole et du gaz naturel	13,8 %	12,6 %	10
En \$/bep	3,57 \$	4,87 \$	-27

Les redevances sont soit payées soit prises en nature et elles appartiennent à des propriétaires de terrains et de droits miniers ainsi qu'aux gouvernements provinciaux. Le taux de redevances global de la société est tributaire des modalités des ententes concernant la propriété des terres et la détention des droits miniers, ainsi que des régimes de redevances provinciaux. Les redevances ont diminué de 4 % au premier trimestre de 2016 pour se chiffrer à 4,6 millions de dollars (13,8 % des produits), en comparaison de 4,8 millions de dollars (12,6 % des produits) au premier trimestre de 2015. Cette baisse des redevances découle du fait que la hausse de la production a été plus que contrebalancée par une diminution des prix des marchandises.

CHARGES D'EXPLOITATION

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Charges d'exploitation	27 871	23 013	21
En \$/bep	21,50 \$	23,20 \$	-7

Les charges d'exploitation se rapportent notamment aux activités menées sur le terrain pour assurer l'exploitation des puits et des installations, ainsi qu'aux activités d'extraction, de collecte, de traitement, de stockage et de livraison de la production. Cardinal gère la variabilité de ses coûts d'électricité en recourant à des contrats sur dérivés financiers.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 27,9 millions de dollars (21,50 \$/bep) au premier trimestre de 2016, en hausse par rapport à celles de 23,0 millions de dollars (23,20 \$/bep) inscrites au premier trimestre de 2015. La hausse de 4,9 millions de dollars est principalement attribuable à l'acquisition de Mitsue, en partie contrebalancée par une diminution des charges d'exploitation à Wainwright. Les charges d'exploitation par bep ont diminué au premier trimestre de 2016 par rapport au premier trimestre de 2015, en raison d'une diminution de la fréquence des travaux de reconditionnement et d'une baisse des coûts par puits qui y sont associés, de même qu'en raison des différentes mesures de réduction des coûts mises en œuvre dans les principales zones d'exploitation de la société.

Cardinal s'attend à ce que les charges d'exploitation par bep continuent de diminuer tout au long de 2016.

REVENU NET

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Produits tirés du pétrole et du gaz naturel	25,78 \$	38,72 \$	-33
Redevances	3,57	4,87	-27
Charges d'exploitation	21,50	23,20	-7
Revenu net	0,71 \$	10,65	-93
Profit réalisé	8,36	15,10	-45
Revenu net après la gestion des risques	9,07 \$	25,75 \$	-65

Le revenu net de Cardinal s'est établi à 0,71 \$ au premier trimestre de 2016, en baisse par rapport à celui de 10,65 \$ inscrit au premier trimestre de 2015, en raison essentiellement d'une baisse de 33 % des prix des marchandises. Le revenu net après la gestion des risques rend compte de produits réalisés sur les contrats sur marchandises au cours des deux périodes.

CHARGES GÉNÉRALES ET ADMINISTRATIVES

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Charges générales et administratives, montant brut	2 930	3 110	-6
Charges générales et administratives inscrites à l'actif et recouvrement de frais indirects	(329)	(196)	68
Charges générales et administratives, montant net	2 601	2 914	-11
En \$/bep	2,01 \$	2,94 \$	-32

Les charges générales et administratives se sont chiffrées à 2,6 millions de dollars (2,01 \$/bep) au premier trimestre de 2016, en baisse comparativement à celles de 2,9 millions de dollars (2,94 \$/bep) inscrites au premier trimestre de 2015, en raison essentiellement d'une réduction de 10 % du salaire de l'ensemble du personnel de bureau et des dirigeants et d'une hausse des recouvrements de frais indirects. La diminution des charges générales et administratives par bep s'explique par l'acquisition de Mitsue et par les réductions de coûts dont il est question plus haut.

RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES ACTIONS

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Rémunération fondée sur des actions	2 432	2 256	8
En \$/bep	1,88 \$	2,27 \$	-17

Pour le premier trimestre de 2016, Cardinal a comptabilisé une rémunération fondée sur des actions de 2,4 millions de dollars (1,88 \$/bep), contre 2,3 millions de dollars (2,27 \$/bep) pour le premier trimestre de 2015. Cette hausse de la rémunération fondée sur des actions s'explique principalement par l'augmentation du nombre de primes soumises à des restrictions attribuées aux membres du personnel et aux dirigeants au premier trimestre de 2016. La diminution de la rémunération fondée sur des actions par bep est attribuable à la prouction qui a découlé de l'acquisition de Mitsue.

CHARGES FINANCIÈRES

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Charges d'intérêts – dette bancaire	604	438	38
Autres charges financières, montant net	80	247	-68
Charges d'intérêts – débentures convertibles	688	–	n. s.
Charge de désactualisation	2 237	1 395	60
Charges financières	3 609	2 080	74
En \$/bep	2,78 \$	2,10 \$	32
Dette bancaire moyenne	89 066	47 654	87
Taux d'intérêt – dette bancaire	2,7 %	3,7 %	-27

Les charges financières se sont élevées à 3,6 millions de dollars (2,78 \$/bep) au premier trimestre de 2016, en comparaison de 2,1 millions de dollars (2,10 \$/bep) au premier trimestre de 2015. Les charges financières ont augmenté, en raison principalement de l'acquisition de Mitsue, plus précisément d'une augmentation de la charge de désactualisation de l'obligation de démantèlement, d'une hausse des intérêts sur les débentures convertibles et d'une hausse de l'encours moyen de la dette bancaire au cours de la période. La hausse des intérêts sur la dette bancaire a été partiellement contrebalancée par la diminution du taux d'intérêt, qui s'est établi à 2,7 %.

ÉPUISEMENT ET AMORTISSEMENT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Épuisement et amortissement des immobilisations corporelles	19 988	20 929	-4
En \$/bep	15,43 \$	21,10 \$	-27

L'épuisement est calculé en fonction des dépenses d'investissement engagées depuis la création de la société, ainsi qu'en fonction des coûts de mise en valeur futurs liés aux réserves prouvées et probables, des taux de production et des réserves prouvées et probables. En plus de la charge d'épuisement, Cardinal comptabilise un amortissement à l'égard d'autres immobilisations corporelles qui ne sont pas directement liées aux réserves prouvées et probables.

Pour le premier trimestre de 2016, une charge de 20,0 millions de dollars (15,43 \$/bep) au titre de l'épuisement et de l'amortissement des immobilisations corporelles a été comptabilisée, en baisse comparativement à 20,9 millions de dollars (21,10 \$/bep) pour le premier trimestre de 2015. Cette diminution est attribuable à la dépréciation qui a été comptabilisée en 2015 et à la diminution du taux d'épuisement liée à l'acquisition Mitsue, qui a plus que contrebalancé la hausse de la production.

IMPÔT DIFFÉRÉ

Au 31 mars 2016, la société a comptabilisé un actif d'impôt différé de 91,7 millions de dollars (86,2 millions de dollars en 2015).

La société dispose de comptes fiscaux non utilisés de 1,1 milliard de dollars, qui peuvent être portés en diminution du bénéfice imposable futur. D'après les comptes fiscaux disponibles et les prix actuels des marchandises, Cardinal ne s'attend pas à payer d'impôt exigible avant 2020. L'impôt à payer après 2020 dépendra principalement des prix des marchandises, des dépenses d'investissement et de la production.

PERTE NETTE, FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION, FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION ET RATIOS DE DISTRIBUTION

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Perte nette	(15 644)	(12 847)	22
En \$/action			
De base	(0,24) \$	(0,22) \$	9
Diluée	(0,24) \$	(0,22) \$	9
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	17 975	23 648	-24
Fonds provenant de l'exploitation	7 758	21 944	-65
En \$/action			
De base	0,12 \$	0,38 \$	-68
Dilués	0,12 \$	0,38 \$	-68
Ratio de distribution total	109 %	62 %	75
Ratio de distribution simple	82 %	50 %	64

La société a inscrit une perte nette de 15,6 millions de dollars pour le premier trimestre de 2016, en comparaison d'une perte nette de 12,8 millions de dollars pour le premier trimestre de 2015. Les fonds provenant de l'exploitation se sont établis à 7,8 millions de dollars au premier trimestre de 2016, comparativement à 21,9 millions de dollars au premier trimestre de 2015. La hausse de la perte nette enregistrée au premier trimestre de 2016 et la diminution des fonds provenant de l'exploitation sont principalement attribuables à la baisse des prix des marchandises.

Le ratio de distribution total de Cardinal a augmenté, passant de 62 % en 2015 à 109 %, en raison surtout de la diminution des prix des marchandises.

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2016, Cardinal a procédé à la complétion de 1 puits horizontal (1,0 puits net) précédemment foré à Bantry et a optimisé certains puits et installations.

Dépenses d'investissement

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Terrains	142 \$	41 \$	246
Données géologiques et géophysiques	-	15	-100
Activités de forage et de complétion	584	253	131
Matériel, installations et pipelines	1 351	2 402	-44
Total des dépenses de prospection et de mise en valeur	2 077	2 711	-23
Frais indirects inscrits à l'actif	152	171	-11
Autres actifs	2	57	-96
Acquisitions, montant net	175	(128)	-237
Dépenses d'investissement ¹⁾	2 406 \$	2 811 \$	-14

1) Les dépenses ne tiennent pas compte des dépenses hors trésorerie liées à l'obligation de démantèlement et à la rémunération fondée sur des actions inscrite à l'actif.

OBLIGATION DE DÉMANTÈLEMENT

L'obligation de démantèlement a augmenté de 1,9 million de dollars, passant de 114,1 millions de dollars au 31 décembre 2015 à 116,0 millions de dollars au 31 mars 2016. Cette augmentation résulte d'un montant de 2,0 millions de dollars attribuable à la désactualisation, contrebalancé par un montant de 0,1 million de dollars lié au règlement d'obligations de démantèlement.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

	Aux		
	31 mars 2016	31 décembre 2015	Variation (en %)
Structure du capital			
Dette nette ¹⁾	147 022	146 185	1
Nombre d'actions en circulation	65 936 250	65 124 209	1
Cours du marché à la clôture de l'exercice (en \$ par action)	8,43 \$	8,77 \$	-4
Capitalisation boursière	555 843	571 139	-3
Total de la structure du capital	702 865	717 324	-2

1) Voir la rubrique « Mesures financières non conformes aux PCGR ».

FINANCEMENT

Au 31 mars 2016, Cardinal disposait d'une facilité de crédit à terme renouvelable consortiale de 130 millions de dollars et d'une facilité de crédit à terme à l'exploitation renouvelable non consortiale de 20 millions de dollars (les « facilités »), d'une limite d'emprunt de 325 millions de dollars. Les facilités sont disponibles sur une base renouvelable jusqu'au 27 mai 2016, et elles peuvent être prorogées pour une période additionnelle de 364 jours, sous réserve de l'approbation du consortium de prêteurs. Les facilités ne sont assujetties à aucune clause restrictive de nature financière ou autre (pourvu que Cardinal ne se trouve pas en cas de défaut aux termes des modalités liées aux facilités). Au 31 mars 2016, Cardinal respectait toutes les modalités relatives aux facilités.

Le prochain examen prévu de la base d'emprunt devrait avoir lieu d'ici au 27 mai 2016. Comme la limite d'emprunt des facilités est fondée sur l'interprétation par le consortium de la société des réserves de la société et des prix et coûts futurs des marchandises, rien ne garantit que le montant des facilités ne sera pas réduit à la suite de cet examen (se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie »). Conformément aux ententes régissant les facilités, Cardinal peut demander une augmentation des facilités à hauteur de la base d'emprunt.

Les avances aux termes des facilités peuvent être sous forme d'emprunts au taux préférentiel dont les intérêts sont imputés au taux préférentiel de la banque majoré d'une marge variant de 0,7 % à 2,0 % et d'acceptations bancaires ou d'emprunts au TIOL, lesquels sont assujettis à des commissions et à des marges variant de 1,7 % à 3,0 %. Les intérêts et les commissions d'attente sur les montants non prélevés sur les facilités sont fonction du ratio de la dette par rapport au BAIIA de la société. Les facilités sont garanties par un contrat de sûreté générale visant la totalité des actifs de la société. Au 31 décembre 2015, Cardinal respectait toutes les modalités des facilités.

Cardinal a des débentures subordonnées non garanties convertibles totalisant 50 millions de dollars (les « débentures convertibles ») qui viennent à échéance le 31 décembre 2020. Les débentures convertibles comportent un prix de conversion de 10,50 \$ par action ordinaire et portent intérêt à un taux annuel de 5,5 %, les intérêts étant exigibles semestriellement le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. Les débentures convertibles sont rachetables par la société après le 1^{er} janvier 2019, sous réserve de certaines conditions.

STRUCTURE DU CAPITAL

Cardinal gère son capital d'une manière qui favorise le maintien d'une structure flexible lui permettant de soutenir sa cadence de production, de financer ses programmes d'investissement, de verser des dividendes stables et de mettre en œuvre d'autres stratégies sur le plan de l'exploitation. Le maintien d'un solide bilan financier permet à la société de saisir des occasions commerciales avantageuses et de soutenir sa stratégie visant à offrir aux actionnaires un rendement attrayant par la voie de la croissance de l'entreprise et du paiement de dividendes.

Les principales mesures dont se sert la société pour évaluer sa structure du capital sont le crédit consenti par le consortium de prêteurs par rapport au montant du programme de dépenses d'investissement prévu de la société ainsi que le ratio de la dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation (se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR »).

Dans le cadre de la gestion de sa structure du capital, Cardinal prend en considération le ratio de sa dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation, son programme de dépenses d'investissement, le crédit qu'elle peut obtenir aux termes des facilités, le crédit qu'elle pourrait éventuellement obtenir advenant l'augmentation de ses réserves de pétrole et de gaz naturel, ainsi que les nouveaux capitaux propres qu'elle peut obtenir à des modalités favorables. La société établit un budget annuel de dépenses d'investissement, qu'elle revoit trimestriellement et met à jour au besoin.

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 décembre 2015	Variation (en %)
Dette bancaire	86 797 \$	91 817 \$	-5
Passifs courants ¹⁾	30 910	31 011	—
Actifs courants ²⁾	(20 685)	(26 643)	-22
Montant de capital des débentures convertibles	50 000	50 000	—
Dette nette	147 022 \$	146 185 \$	1
Flux de trésorerie liés aux activités l'exploitation	17 975 \$	9 121 \$	97
Dépenses liées à l'obligation de démantèlement	126	409	-69
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	(10 343)	8 425	-223
Fonds provenant de l'exploitation	7 758 \$	17 955 \$	-57
Fonds provenant de l'exploitation annualisés	31 032 \$	71 820 \$	-57
Ratio de la dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation	4,7	2,0	133

1) Compte non tenu de la juste valeur des contrats sur marchandises et de la partie courante de l'obligation de démantèlement.

2) Compte non tenu de la juste valeur des contrats sur marchandises.

Le ratio de la dette nette sur les fonds provenant de l'exploitation s'établissait à 4,7 : 1 au 31 mars 2016. Le ratio a dépassé la cible de Cardinal, soit un ratio inférieur à 2,0 : 1, en raison essentiellement de la baisse soutenue des prix du pétrole brut. Afin de pallier la baisse des prix et de conserver une situation financière solide, la société a réduit son dividende et son budget d'investissement pour 2016. Si le montant annualisé des fonds provenant de l'exploitation pris en compte dans le calcul avait été déterminé au moyen du montant réel des fonds provenant de l'exploitation pour les 12 derniers mois, le ratio aurait été de 1,8 : 1.

SITUATION DE TRÉSORERIE

La société finance ses besoins de capitaux d'investissement et de liquidités courantes au moyen des fonds provenant de l'exploitation, du montant disponible sur ses facilités et de l'émission de titres d'emprunt. Au 31 mars 2016, Cardinal affichait un fonds de roulement déficitaire de 10,2 millions de dollars et disposait d'un montant disponible (c.-à-d. la capacité de crédit totale moins la dette bancaire ajustée au titre du fonds de roulement) de 53,0 millions de dollars sur ses facilités.

Comme le total des facilités de Cardinal correspond à moins de 50 % de la limite d'emprunt, la direction estime qu'il n'y aura aucun changement au montant pouvant être prélevé par la société sur les facilités lors du prochain examen prévu.

La société est d'avis qu'elle est en bonne position pour tirer avantage des possibilités de financement interne que lui offrent ses facilités disponibles et ses fonds provenant de l'exploitation attendus. Elle estime que ses sources de capitaux actuelles sont suffisantes pour financer les coûts liés à son programme d'investissement et les versements de dividendes au cours de l'exercice 2016.

PRÉVISIONS

Il n'y a eu aucune modification au budget de dépenses d'investissement de base (le « budget ») de Cardinal pour 2016. Le budget devrait donner lieu à une production moyenne et à une production de fin d'exercice d'environ 14 600 bep/j pour 2016, et il alloue un total de 25 millions de dollars en dépenses d'investissement destinées à la mise en valeur. Il est prévu que 60 millions de dollars seront générés en fonds provenant de l'exploitation, selon un prix du WTI de 40 \$ US/b, un cours de change de 0,71 \$ US/\$ CA, un écart par rapport au prix du WCS de 19 \$ et l'incidence de nos couvertures existantes pour 2016. Vu la récente remontée des prix du pétrole brut, nous n'avons pas ajusté ces données. Le budget prévoit un ratio de distribution total inférieur à 100 % dans ce contexte de faibles prix des marchandises, ainsi qu'une dette bancaire nette de 90 millions de dollars à la clôture de l'exercice.

DIVIDENDES

	Trimestres clos les		
	31 mars 2016	31 mars 2015	Variation (en %)
Dividendes déclarés	6 917	12 022	-42
Dividendes réinvestis (RRD et PDA)	(574)	(1 099)	-48
Dividendes en trésorerie, montant net	6 343	10 923	-42
Dividendes déclarés par action	0,105 \$	0,21 \$	-50

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2016, la société a déclaré des dividendes de 6,9 millions de dollars (0,105 \$ par action ordinaire), dont une tranche de 4,4 millions de dollars a été versée en trésorerie, une tranche de 2,3 millions de dollars a été comptabilisée à titre de passif au 31 mars 2016, et une tranche de 0,2 million de dollars a été comptabilisée par suite de l'émission de 33 189 actions ordinaires dans le cadre du RRD et du PDA de la société. Le dividende à verser a été payé le 15 avril 2016 au moyen d'un paiement en trésorerie de 2,2 millions de dollars, et un montant de 0,1 million de dollars a été comptabilisé par suite de l'émission de 9 761 actions ordinaires de Cardinal dans le cadre du RRD et du PDA.

Cardinal a adopté un RRD et un PDA qui permettent aux actionnaires de recevoir des dividendes en actions ordinaires, plutôt qu'un montant en trésorerie.

CAPITAL SOCIAL

Le 18 janvier 2016, dans le cadre de son régime d'attributions de primes soumises à des restrictions, la société a attribué 1 806 568 primes soumises à restrictions à certains dirigeants, administrateurs et salariés.

Titres de capitaux propres	3 mai 2016	31 mars 2016
Actions ordinaires	65 955 532	65 936 250
Débtures convertibles (50,0 millions de dollars, convertibles au prix de 10,50 \$)	4 761 904	4 761 904
Attributions de primes soumises à restrictions	2 647 790	2 684 895
Bons de souscription d'actions (ajustés en fonction des dividendes)	706 132	703 460
Options sur actions	191 393	191 393
Droits à la plus-value des actions	30 996	30 996

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Cardinal ne détient aucune entité ad hoc et n'est partie à aucun arrangement qui serait exclu du bilan, hormis les contrats de location simple dont il est question à la rubrique « Engagements et obligations contractuelles ».

ENGAGEMENTS ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Au 31 mars 2016, Cardinal avait les échéances contractuelles sur ses obligations suivantes :

	2016	2017	2018	2019	2020	Par la suite
Bail relatif au siège social	802	1 070	1 070	1 070	1 070	3 210
Bail relatif au terrain	98	130	130	22	—	—
Fournisseurs et autres créditeurs	28 602	—	—	—	—	—
Dividendes à payer	2 308	—	—	—	—	—
Dette bancaire	—	86 797	—	—	—	—
Débtures convertibles	2 750	2 750	2 750	2 750	52 750	—
	34 560 \$	90 747 \$	3 950 \$	3 842 \$	53 820 \$	3 210 \$

Cardinal s'est également engagée à dépenser un montant admissible de 2,9 millions de dollars au titre des frais d'exploration au Canada avant le 31 décembre 2016.

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Le **15 avril 2016**, la société a confirmé qu'un dividende de 0,035 \$ par action ordinaire serait versé le 13 mai 2016 aux actionnaires inscrits le 29 avril 2016. Le montant total des dividendes déclarés au 29 avril 2016 se chiffrait à 2,3 millions de dollars.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Aucun changement n'a été apporté aux estimations comptables critiques de Cardinal pour le trimestre clos le 31 mars 2016. De plus amples renseignements concernant les méthodes comptables et estimations comptables critiques de la société sont présentés dans les notes afférentes aux états financiers annuels et le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

MISE À JOUR DU CONTRÔLE INTERNE

Cardinal doit respecter le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*. L'attestation exige que Cardinal présente dans le rapport de gestion intermédiaire les modifications au contrôle interne à l'égard de l'information financière qui ont eu lieu au cours de la période et qui ont eu une incidence importante, ou qui pourraient raisonnablement avoir une incidence importante, sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Cardinal. À la date du présent rapport de gestion, Cardinal confirme qu'il n'y a eu aucune modification au contrôle interne à l'égard de l'information financière de Cardinal au cours du premier trimestre de 2016.

RISQUES ENVIRONNEMENTAUX

Le secteur pétrolier et gazier est exposé à un certain nombre de risques et de dangers qui menacent l'environnement et est assujéti aux règlements des différents ordres de gouvernement. Les lois environnementales portent notamment sur les contrôles opérationnels, les exigences de remise en état des lieux et les restrictions en matière d'émission de diverses substances produites par ce secteur. Pour respecter cette législation, il pourrait falloir engager des dépenses additionnelles, et le non-respect de ces exigences pourrait entraîner l'imposition d'amendes ou de sanctions qui pourraient, dans l'ensemble et selon certaines hypothèses peu probables, être importantes.

Les activités sont constamment suivies afin de réduire autant que possible leur incidence sur l'environnement, et des fonds sont affectés à la remise à état et à d'autres activités destinées à atténuer les retombées des activités de la société sur les zones dans lesquelles elle exerce des activités.

PERSPECTIVES

Cardinal a enregistré une croissance considérable grâce à la réalisation de huit acquisitions majeures depuis le début des activités de la société en mai 2012. Ces acquisitions relatives ont favorisé la création de trois zones principales, soit Bantry, Wainwright et Mitsue, qui comprennent des réserves de grande qualité à faible taux d'épuisement et un portefeuille de terrains destinés au forage de mise en valeur. Les actifs acquis ont permis à la société de réaliser son plan d'affaires, malgré le contexte actuel de faibles prix des marchandises. La direction poursuit l'évaluation d'autres possibilités d'acquisitions relatives afin de gérer les taux d'épuisement de Cardinal, de soutenir la valeur de son dividende et d'accroître sa production, tout en réduisant les coûts dans les zones existantes.

Cardinal a eu beaucoup de succès lors des forages à Bantry en 2014 et en 2015 dans la formation glauconifère (aucun puits n'a été foré au cours du premier trimestre de 2016). Ce gisement a permis à la société de maintenir ou d'accroître sa production interne tout en affichant une rentabilité élevée des capitaux. La direction continue d'évaluer ce qu'elle considère comme d'importantes occasions de forage de mise en valeur à Mitsue. Dans toutes ses zones principales, Cardinal anticipe également des occasions d'améliorer les projets d'injection d'eau existants et les facteurs de récupération. De nouvelles acquisitions visant le maintien d'un portefeuille d'actifs à faible taux d'épuisement ainsi que la croissance interne et le maintien d'un dividende viendront contrebalancer ces projets de forage de mise en valeur dans toutes les zones principales.

DONNÉES TRIMESTRIELLES

	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015
Production :				
Pétrole et LGN (b/j)	12 597	12 176	10 321	10 430
Gaz naturel (kpi ³ /j)	9 886	9 696	5 390	5 179
Équivalent pétrole (bep/j)	14 245	13 792	11 220	11 294
Résultats financiers :				
Produits	33 424	43 300	42 949	53 442
Bénéfice net (perte nette)	(15 644)	938	(105 674)	21 685
De base par action (\$)	(0,24) \$	0,01 \$	(1,83) \$	0,38 \$
Dilué(e) par action (\$)	(0,24) \$	0,01 \$	(1,83) \$	0,37 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	17 975	9 121	32 497	21 469
Fonds provenant de l'exploitation	7 758	17 955	24 810	29 937
De base par action (\$)	0,12 \$	0,29 \$	0,43 \$	0,52 \$
Dilués par action (\$)	0,12 \$	0,28 \$	0,43 \$	0,51 \$
Fonds de roulement excédentaire (déficitaire) ¹⁾	(10 225)	(4 368)	(14 673)	(9 205)
Total des actifs	945 998	964 333	812 378	920 025
Dette bancaire	86 797	91 817	56 724	53 227
Montant de capital des débentures convertibles	50 000	50 000	–	–
Total des passifs non courants	249 444	251 445	140 347	136 509
Capitaux propres	661 463	680 446	634 612	743 034
Nombre moyen pondéré d'actions – de base (en milliers)	65 725	62 957	57 760	57 438
Nombre moyen pondéré d'actions – dilué (en milliers)	65 725	64 280	57 760	58 814
Nombre d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	65 936	65 124	58 334	57 586
Nombre d'actions en circulation – dilué (en milliers)	74 309	72 357	60 849	60 084
	31 mars 2014	30 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014
Production :				
Pétrole et LGN (b/j)	10 225	10 167	6 849	5 800
Gaz naturel (kpi ³ /j)	4 785	4 147	4 424	4 208
Équivalent pétrole (bep/j)	11 023	10 888	7 587	6 501
Résultats financiers :				
Produits	38 409	63 159	54 045	48 194
Bénéfice net (perte nette)	(12 847)	26 879	22 250	3 780
De base par action (\$)	(0,22) \$	0,47 \$	0,52 \$	0,10 \$
Dilué(e) par action (\$)	(0,22) \$	0,46 \$	0,50 \$	0,10 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	23 648	31 166	22 764	25 703
Fonds provenant de l'exploitation	21 944	26 570	25 858	23 522
De base par action (\$)	0,38 \$	0,47 \$	0,60 \$	0,62 \$
Dilués par action (\$)	0,38 \$	0,46 \$	0,58 \$	0,60 \$
Fonds de roulement excédentaire (déficitaire) ¹⁾	(5 840)	(8 118)	2 075	518
Total des actifs	883 738	913 253	895 475	447 980
Dette bancaire	40 095	47 735	62 277	
Total des passifs non courants	124 089	135 548	140 955	53 111
Capitaux propres	727 091	747 928	729 317	363 943
Nombre moyen pondéré d'actions – de base (en milliers)	57 197	56 745	42 997	37 734
Nombre moyen pondéré d'actions – dilué (en milliers)	58 258	58 010	44 425	38 962
Nombre d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	57 334	56 819	56 654	37 805
Nombre d'actions en circulation – dilué (en milliers)	59 834	58 906	58 769	39 950

1) Ne tient pas compte de la juste valeur des instruments financiers ni de la partie courante de l'obligation de démantèlement.

La production trimestrielle a augmenté en raison des hausses enregistrées en 2014 grâce aux travaux de forage fructueux exécutés à Bantry et aux acquisitions de Wainwright conclues vers la fin du troisième trimestre de 2014. Les hausses de la production enregistrées en 2015 sont principalement attribuables à la réussite des travaux de forage à Bantry et à l'acquisition de Mitsue. La production du premier trimestre de 2016 a été légèrement plus élevée que celle du quatrième trimestre de 2015, en raison de la prise en compte de la production découlant de l'acquisition de Mitsue pour un trimestre complet. La faiblesse persistante des prix des marchandises a eu des répercussions importantes sur les produits au premier trimestre de 2016.

Les fonds provenant de l'exploitation ont diminué au premier trimestre de 2016 par rapport aux trimestres précédents, en raison de la baisse des prix des marchandises. Le résultat net de Cardinal a varié considérablement d'un trimestre à l'autre, ce qui s'explique par la variation d'éléments liés à l'exploitation, notamment par la comptabilisation d'une dépréciation de 156,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2015, d'un profit sur une acquisition de 27,8 millions au deuxième trimestre de 2015, d'un profit latent sur des contrats sur marchandises de 39,0 millions de dollars au quatrième trimestre de 2014 ainsi que d'un profit sur une acquisition de 9,4 millions de dollars et d'un profit latent sur des contrats sur marchandises de 8,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2014.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion renferme des renseignements et énoncés prospectifs (collectivement appelés « énoncés prospectifs » aux présentes), au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Tous les énoncés qui ne portent pas sur des faits actuels ou historiques constituent des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs se reconnaissent notamment à l'emploi de termes comme « prévoir », « croire », « planifier », « avoir l'intention de », « objectif », « continu », « actuel », « estimer », « s'attendre à », « pouvoir », « projeter », « devoir » ou de variantes de ces termes suggérant des résultats futurs. Plus précisément, le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs se rapportant notamment à ce qui suit :

- le portefeuille de forage de mise en valeur de Cardinal;
- les projets d'acquisition et de croissance de Cardinal de même que les sources de financement;
- les comptes fiscaux estimés, l'imposition future et le résultat imposable futur;
- la prévision selon laquelle le total des facilités demeurera à 150 millions de dollars lors du prochain examen prévu;
- les taux d'épuisement attendus;
- les prévisions à l'égard des charges d'exploitation unitaires futures;
- la stratégie opérationnelle de Cardinal, ses visées et les objectifs de la direction;
- les régimes de dividendes de Cardinal, le montant et le calendrier des versements de dividendes futurs et l'application constante de la politique en matière de dividendes;
- la stratégie de Cardinal en matière de gestion du risque et les avantages attendus de celle-ci;
- les sources de financement pour les activités d'exploitation, les dépenses d'investissement et le règlement de l'obligation de démantèlement de la société;
- les liquidités futures et l'accès de la société à du financement suffisant par emprunt ou par capitaux propres;
- les prévisions concernant le budget, la production, les fonds provenant de l'exploitation, le ratio de distribution total et la dette nette bancaire de Cardinal pour 2016;
- le portefeuille d'actifs de Cardinal et les zones productives possibles offrant des perspectives de mise en valeur et de croissance qui en découlent;
- les prévisions concernant la conjoncture commerciale, les conditions du secteur, les prix futurs des marchandises et les écarts de prix futurs;
- les prévisions concernant les mesures de réduction des coûts et les améliorations concernant la rentabilité des capitaux;
- les stratégies de gestion du capital de Cardinal;
- le traitement accordé en vertu des régimes de réglementation gouvernementaux ou autres, ainsi que l'incidence des lois fiscales, environnementales ou autres.

Les énoncés prospectifs concernant Cardinal reposent sur certaines attentes et hypothèses clés de la société en ce qui concerne la performance financière attendue, les perspectives commerciales, les stratégies, les faits nouveaux en matière de réglementation, les prix des marchandises et les cours de change en vigueur, les taux de redevances applicables, les lois fiscales, les taux de production des puits et les volumes des réserves futurs, les charges d'exploitation futures, le rendement des puits existants et futurs, le succès des activités de prospection et de mise en valeur de la société, le caractère adéquat et le calendrier des dépenses d'investissement budgétées pour l'exécution des activités planifiées, la disponibilité et le coût de la main-d'œuvre et des services, l'incidence d'une intensification de la concurrence, la conjoncture économique en général et la situation des marchés des capitaux en particulier, la disponibilité du matériel de forage et du matériel connexe, l'incidence de la réglementation des autorités gouvernementales et la capacité d'obtenir du financement à des modalités acceptables, ces modalités étant susceptibles de changer en fonction des prix des marchandises, des conditions économiques, du taux de réussite des travaux de forage et des éventuels délais d'exécution.

Ces énoncés prospectifs sont exposés à de nombreux risques et incertitudes, dont certains sont indépendants de la volonté de Cardinal. Ces risques et incertitudes comprennent notamment les suivants : l'incidence de la conjoncture économique générale; la volatilité des cours du pétrole brut et du gaz naturel; le contexte sectoriel; la fluctuation des monnaies; l'imprécision des estimations des réserves; les obligations inhérentes aux activités liées au pétrole brut et au gaz naturel; les risques environnementaux; les évaluations erronées de la valeur des acquisitions et des programmes de prospection et de mise en valeur; la concurrence exercée par d'autres producteurs; la pénurie de personnel qualifié, d'appareils de forage et d'autres services; les modifications apportées aux lois fiscales ou les modifications apportées aux taux de redevances et aux programmes incitatifs du secteur du pétrole; les dangers que représentent les incendies, les explosions, les éruptions et les déversements, lesquels peuvent entraîner des dommages considérables aux puits, aux installations de production, aux autres biens ou à l'environnement lui-même, ou encore causer des blessures corporelles; ainsi que la capacité d'obtenir suffisamment de capitaux de sources internes et externes.

Le présent rapport de gestion renferme de l'information financière prospective et des informations sur les perspectives financières (collectivement, l'« information financière prospective ») qui concernent les résultats prospectifs de la société au chapitre des fonds provenant de l'exploitation, du ratio de distribution total, de la dette nette bancaire et des éléments qui s'y rattachent, tous fondés sur les mêmes hypothèses, facteurs de risque, restrictions et réserves que ceux décrits dans les paragraphes précédents. L'information financière prospective contenue dans le présent document a été établie à la date du présent rapport de gestion et est fournie dans le but de présenter des renseignements supplémentaires sur les activités d'exploitation futures prévues de Cardinal. Cardinal décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser l'information financière prospective contenue dans le présent document pour tenir compte de nouveaux renseignements ou d'événements futurs, ou pour toute autre raison, à moins que la législation applicable ne l'y oblige. Les lecteurs sont avertis qu'ils ne doivent pas se fonder sur l'information financière prospective contenue dans le présent document pour toute autre fin que celles pour lesquelles elle est publiée dans les présentes.

La direction présente les énoncés prospectifs ci-dessus et un sommaire des hypothèses et des risques liés aux énoncés prospectifs dont il est fait état dans le présent rapport de gestion afin de fournir aux lecteurs un point de vue plus complet sur les activités d'exploitation futures de Cardinal. Ces informations pourraient ne pas convenir à d'autres fins. Les résultats, la performance et les réalisations réels de Cardinal pourraient différer sensiblement de ceux qui sont exprimés ou suggérés dans les énoncés prospectifs. Par conséquent, rien ne garantit que l'un ou l'autre des événements prévus dans ces énoncés surviendra ou se produira, et rien ne permet non plus de prévoir quels avantages la société tirerait de ces événements s'ils se produisaient. Les lecteurs doivent garder à l'esprit que la liste des facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du présent rapport de gestion, et Cardinal n'a ni l'intention ni l'obligation de les mettre à jour, que ce soit pour tenir compte de nouveaux renseignements ou d'événements ou de résultats futurs, ou pour quelque autre raison que ce soit, à moins que les lois sur les valeurs mobilières applicables ne l'exigent.

Termes courants

Terme ou abréviation

« b »	baril(s)
« b/j »	baril(s) par jour
« bep »	baril(s) d'équivalent pétrole
« bep/j »	baril(s) d'équivalent pétrole par jour
« RRD »	régime de réinvestissement des dividendes
« GJ »	gigajoule
« k » précédant une mesure volumétrique	1 000 unités de la mesure volumétrique
« Mbtu »	million d'unités thermales britanniques
« kpi ³ »	millier de pieds cubes
« kpi ³ /j »	millier de pieds cubes par jour
« MW »	mégawatt
« LGN »	liquides de gaz naturel
« n. s. »	non significatif (c.-à-d. valeur absolue supérieure à 300 %)
« PDA »	programme de dividendes en actions
« É.-U. »	États-Unis
« \$ US »	dollars américains
« WCS »	Western Canadian Select
« WTI »	West Texas Intermediate