

Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation

Nature des activités

Azimut est spécialisée dans le développement de nouvelles méthodes de traitement des données géoscientifiques pour mieux sélectionner les zones favorables à l'exploration et parvenir à la découverte de gisements majeurs. La Société a été réactivée en juin dernier suite à l'embauche d'un nouveau président. La Société concentre actuellement sa recherche de nouveaux projets au Québec dans les régions de la Baie James (pour l'or) et de la Fosse du Labrador (pour le nickel-cuivre-platinoïdes).

Résultats d'exploitation

La Société a subi une perte nette de 49 315 \$ au cours de la période terminée le 30 novembre 2003 comparativement à une perte nette de 587 875 \$ pour la période terminée le 30 novembre 2002. En novembre 2002, la Société a abandonné son option d'acquérir une participation de 50% dans la propriété Flavrian entraînant une perte de 570 377 \$. La dépense de salaires et avantages sociaux découle de l'embauche du nouveau président. La dépense de recherche de propriétés se rapporte principalement à l'évaluation du potentiel minéral du Québec.

Situation de trésorerie et source de financement

Le fonds de roulement de la Société est de 213 933 \$ au 30 novembre 2003 comparativement à 58 232 \$ au début de l'exercice. Au cours du mois de novembre 2003, la Société a complété deux financements privés pour un montant total de 450 000 \$ dont 250 000 \$ ont été affecté au fonds réservés à l'exploration.

Risques et incertitudes

La Société est considérée comme une société d'exploration. Elle doit donc obtenir du financement régulièrement afin de poursuivre ses activités d'exploration. Malgré le fait qu'elle ait réussi dans le passé, il n'y a aucune garantie de réussite pour l'avenir.

Perspectives

La Société a été très active en matière d'acquisition de propriétés au cours de l'automne 2003 et les demandes d'acquisition de propriétés sont présentement en traitement au Ministère des Ressources Naturelles, Faune et Parcs. La Société poursuivra, au cours des prochains mois, la modélisation du potentiel minéral de différentes régions du Québec afin d'identifier de nouvelles cibles. Ensuite, la Société débutera la prospection de ces propriétés afin de les valoriser. Durant la même période, la Société recherchera des partenaires afin de redistribuer une partie de ses coûts d'exploration.

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers de Azimut sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Les états financiers renferment certains montants fondés sur l'utilisation d'estimations et de jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable, afin de s'assurer que les états financiers sont présentés fidèlement, à tous les égards importants. Azimut se spécialise dans l'exploration de l'or et des métaux de base au Québec.

(s) Jean-Marc Lulin
Président

(s) Gaétan Mercier
Contrôleur

Québec (Québec) Canada
Le 21 janvier 2004

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Bilans

	30 novembre 2003	31 août 2003
	\$	\$
	(non vérifié)	(vérifié)
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces	177 114	45 782
Sommes à recevoir	59 612	29 666
Charges payées d'avance	23 350	13 865
	<u>260 076</u>	<u>89 313</u>
Fonds réservés à l'exploration	244 979	23 534
Placement à long terme (valeur à la quote 24 000 \$; 24 000 \$)	24 000	24 000
Biens miniers	9 400	---
Immobilisations corporelles	680	716
	<u>539 135</u>	<u>137 563</u>
PASSIF		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et charges		
Sociétés apparentées	507	402
Autres	45 636	30 679
	<u>46 143</u>	<u>31 081</u>
CAPITAUX PROPRES		
Débetures convertibles	550 000	350 000
Capital social	4 128 656	3 887 960
Options d'achat d'actions	24 695	24 695
Déficit	(4 210 359)	(4 156 173)
	<u>492 992</u>	<u>106 482</u>
	<u>539 135</u>	<u>137 563</u>

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Déficit

Pour les périodes terminées les 30 novembre 2003 et 2002 (non vérifié)

	2003	2002
	\$	\$
Solde au début de la période	4 156 173	3 422 971
Intérêt sur débetures convertibles	4 871	12 216
Perte nette pour la période	49 315	587 875
Solde à la fin de la période	<u>4 210 359</u>	<u>4 023 062</u>

États des frais d'exploration reportés

Pour les périodes de trois (3) mois terminées les 30 novembre 2003 et 2002 (non vérifié)

	2003	2002
	\$	\$
Solde au début de la période	<u>0</u>	<u>572 038</u>
Dépenses engagées au cours de la période		
Claims et permis	9 400	8 147
	<u>9 400</u>	<u>8 147</u>
Biens miniers abandonnés	---	(570 377)
Crédit d'impôt et droits miniers	---	(9 808)
	<u>---</u>	<u>(580 185)</u>
Solde à la fin de la période	<u>9 400</u>	<u>0</u>

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Résultats

Pour les périodes de trois (3) mois terminées les 30 novembre 2003 et 2002 (non vérifié)

	2003	2002
	3 mois	3 mois
	\$	\$
Revenus		
Revenus d'intérêts	485	324
Gain à la vente d'immobilisations corporelles	---	100
	<u>485</u>	<u>424</u>
Charges		
Salaires et avantages sociaux	14 633	---
Honoraires professionnels et frais de maintien	4 732	8 438
Frais de gestion et de bureau	12 731	9 210
Déplacements et représentation	1 085	147
Intérêts et frais bancaires	63	44
Amortissement des immobilisations corporelles	36	83
Perte sur abandon d'un bien minier	---	570 377
Recherche de propriétés	30 452	---
Crédits d'impôt et droits miniers	(13 932)	---
	<u>49 800</u>	<u>588 299</u>
Perte nette pour la période	<u>49 315</u>	<u>587 875</u>
Perte nette de base et diluée par action	<u>(0,005)</u>	<u>(0,072)</u>
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	<u>10 177 378</u>	<u>8 156 269</u>

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Flux de trésorerie

Pour les périodes de trois (3) mois terminées les 30 novembre 2003 et 2002 (non vérifié)

	2003	2002
	3 mois	3 mois
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Perte nette pour la période	(49 315)	(587 875)
Eléments sans incidence sur les espèces		
Amortissement des immobilisations corporelles	36	83
Perte sur abandon d'un bien minier	---	570 377
	<u>(49 279)</u>	<u>(17 415)</u>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Sommes à recevoir	(29 946)	(12 991)
Charges payées d'avance	(9 485)	(3 483)
Comptes créditeurs et charges	15 062	17 169
	<u>(24 369)</u>	<u>695</u>
	<u>(73 648)</u>	<u>(16 720)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation des Fonds réservés à l'exploration	(221 445)	---
Débeture convertible contractée	200 000	---
Augmentation du capital social	235 825	---
	<u>214 380</u>	<u>---</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Variation d'un bien minier	(9 400)	1 661
	<u>(9 400)</u>	<u>1 661</u>
Variation nette des espèces	131 332	(15 059)
Espèces au début de la période	45 782	73 117
Espèces à la fin de la période	<u>177 114</u>	<u>58 058</u>
Renseignements supplémentaires		
Intérêts reçus	485	324
Actions émises et à émettre en contrepartie du paiement des intérêts sur les débetures convertibles	4 871	12 216

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)

1 Informations financières intermédiaires

Les informations financières au 30 novembre 2003 et pour les périodes terminées les 30 novembre 2003 et 2002 ne sont pas vérifiées. Toutefois, de l'avis de la direction, tous les redressements qui sont requis pour donner une image fidèle des résultats de ces périodes ont été inclus. Les redressements apportés sont de nature récurrente normale. Les résultats d'exploitation intermédiaires ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation prévus pour l'exercice complet.

Ces états financiers intermédiaires ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et sont fondés sur les mêmes conventions et méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des plus récents états financiers annuels de la société. Cependant, ils ne comprennent pas toutes les informations qui doivent être présentées dans les états financiers annuels. Ces états financiers intermédiaires devraient donc être lus en parallèle avec les plus récents états financiers annuels de la société.

2 Biens miniers

	Participation indivise %	Solde au 1er sept. 2003 \$	Frais engagés \$	Crédits d'impôts et biens miniers abandonnés \$	Solde au 30 novembre 2003 \$
Retty (100 claims)	100				
Bien minier		---	9 400	---	9 400
Frais d'exploration		---	---	---	---
		---	9 400	---	9 400

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)

3 Débentures convertibles

	2003	2002
	\$	\$
Débentures convertibles au gré de la société en actions ordinaires		
À un prix de conversion de 0,40 \$ l'action, 14%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à 0,80 \$ et plus durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en mai 2003.	0	250 000
À un prix de conversion de 0,15 \$ l'action, 14%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à 0,36\$ et plus durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en mars 2005.	100 000	100 000
À un prix de conversion de 0,425 \$ l'action, 12%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à 0,15 \$ et plus pour les deux premiers semestres, et 0,20 \$ et plus pour les semestres subséquents durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en mai 2006.	250 000	0
À un prix de conversion variant de 0,33 \$ à 0,44 \$ l'action, 12%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à plus de 0,37 \$ pour les deux premiers semestres, à plus de 0,45 \$ pour les troisième et quatrième semestres, à plus de 0,55 \$ pour les cinquième et sixième semestres, à plus de 0,65 \$ pour les septième et huitième semestres et à plus de 0,75 \$ pour les neuvième et dixième semestres durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en novembre 2008.	200 000	0
	<u>550 000</u>	<u>350 000</u>

4 Capital Social

Autorisé

Nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale, votantes et participantes
10 854 380* actions émises et entièrement payées

*482 685 actions sont entières et ne peuvent être libérées qu'avec le consentement des autorités réglementaires.

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)

5 Bon de souscription

	Nombre	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au début de la période	0	0,00
Attribués	1 492 858	0,42
Exercés	0	0,00
Échus	0	0,00
En circulation à la fin de la période	1 492 858	0,42

Les bons de souscription expirent au plus tard en mai 2005.

6 Régime d'options d'achat d'actions

La société a établi un régime d'options d'achat d'actions qui est décrit à la note 9 des états financiers annuels vérifiés. Les tableaux suivants présentent les changements survenus à l'égard des options d'achat d'actions depuis le 1er septembre 2003 et résumement l'information relative aux options d'achat d'actions à prix fixes en circulation et exerçables au 30 novembre 2003:

	3 mois	
	Nombre	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation au début de la période	795 000	0,18
En circulation à la fin de la période	795 000	0,18
Exerçables à la fin de la période	585 000	0,19

EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)

	Options en circulation		Options actuellement exerçables
Prix de levée	Nombre	Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée	Nombre
0,16 \$	500 000	2,86	290 000
0,18 \$	175 000	6,16	175 000
0,24 \$	120 000	4,56	120 000
	795 000	3,84	585 000

EXPLORATION AZIMUT INC.
(Société d'exploration)
INFORMATION CORPORATIVE

Conseil d'administration

Jacques Bonneau, ing., M.Sc., président du conseil (Québec)
Jean-Marc Lulin, Ph.D., géologue, administrateur (Montréal)
Jean-Charles Potvin, B.Sc., M.B.A., administrateur (Toronto)
Louis P. Salley, B.A., LL.B., administrateur (Vancouver)

Direction

Jean-Marc Lulin, président et chef de la direction
Gaétan Mercier, contrôleur et secrétaire

Conseillers de la direction

Jacquelin Gauthier, ing.
Jack Stoch, B.Sc., géologue

Conseillers juridiques

Ménard Mageau Valiquette (Montréal)

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l. (Québec)

Agent des transferts

Compagnie Trust CIBC Mellon (Montréal)

Transactions

Bourse de Croissance TSX
Symbole: AZM

Contact et information

Siège social

116, rue Saint-Pierre
Bureau 200
Québec (Québec)
Canada G1K 4A7
Tel: (418) 692-0692
Fax: (418) 694-9120

À Montréal

Jean-Marc Lulin
Tel: (514) 341-5326
Fax: (514) 341-5327
Courriel: jmlulin@attglobal.net