



AZIMUT

Exploration Azimut Inc.

RAPPORT DE GESTION

Pour l'exercice financier terminé le 31 août 2010

Portée de l'analyse financière de la direction

Ce rapport de gestion constitue un supplément aux états financiers et complète ceux-ci en fournissant des informations contextuelles et prospectives qui ne se trouvent pas dans ces derniers. Tous les montants sont en dollars canadiens à moins d'indication contraire. Les états financiers de la Société ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Certains énoncés compris dans cette analyse sont des énoncés prospectifs et reflètent les hypothèses actuelles de la Société en ce qui a trait à des événements futurs. Les énoncés prospectifs sous-tendent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent des prévisions actuelles.

Profil corporatif et mission

Exploration Azimut Inc. (« Azimut » ou la « Société ») est une société canadienne d'exploration minière cotée en bourse, spécialisée dans l'évaluation et le ciblage du potentiel minéral dans le but de découvrir des gisements majeurs. Azimut exerce ses activités d'exploration selon deux lignes directrices principales. Premièrement, la Société vise à optimiser les probabilités de découvertes en utilisant une méthode de ciblage d'avant-garde qui permet de réduire le risque de l'exploration. Deuxièmement, la Société réduit le risque d'affaires en développant des partenariats pour les projets générés avec sa méthode de ciblage.

Au 24 décembre 2010, la Société détenait trente-quatre (34) propriétés d'exploration (18 566 claims) acquises en utilisant les résultats de ses évaluations régionales du potentiel minéral dans la province de Québec. Azimut détient un intérêt de 100 % dans toutes ses propriétés, à l'exception d'Éléonore Sud, où la Société détient un intérêt d'environ 30 %, et les propriétés Opinaca A et B où la Société détient un intérêt de 50 %. De plus, la Société procède à la validation des dépenses d'exploration engagées sur sa propriété Wabamisk afin de confirmer que son partenaire y a acquis un intérêt de 51 %. Les propriétés de la Société sont réparties de la façon suivante :

- Dans la région de la Baie d'Ungava :
 - 5 propriétés pour l'uranium (Rae Nord, Lac Daniel, Kangiq, Rae Sud, et Lac Burrel)
 - 1 propriété pour le cuivre, cobalt et les éléments des terres rares (ÉTR) (Diana)

- Dans la région du Centre du Québec :
 - 7 propriétés pour l'uranium (Minto Nord, Minto Sud, Minto Centre, Bienville Sud, Kativik, Baie d'Hudson, et Lac Vernot - cette dernière apparaît sous la rubrique « Autres » dans les états financiers)
 - 1 propriété pour le cuivre et les ÉTR (Rex)
 - 1 propriété pour l'or, le cuivre et les ÉTR (Rex Sud)
 - 8 propriétés pour l'or (Barvilier, Chavigny, Kapisililik, Mézard, Nantais, Stillwell, Tasiat et Tassialouc - ces propriétés apparaissent sous la rubrique « Nunavik Or » dans les états financiers)
- Dans la région de la Baie-James :
 - 4 propriétés pour l'or dans le secteur Opinaca (Opinaca A, Opinaca B, Éléonore Sud, et Opinaca D)
 - 1 propriété pour l'or (Wabamisk) dans le secteur Eastmain
 - 1 propriété pour le chrome-platine-palladium (Eastmain Ouest), également dans le secteur Eastmain

La localisation des principales propriétés d'Azimut est indiquée sur la carte de la province de Québec ci-jointe.

Performance globale

Résumé des activités du dernier trimestre et activités subséquentes

Juillet 2010

- Aurizon débute un programme d'exploration de 1,5 million \$ sur la propriété Rex Sud au Nunavik

Septembre 2010

- Azimut annonce des résultats de forage encourageants sur la propriété aurifère Wabamisk à la Baie-James
- Azimut, Aurizon et Everton signent une lettre d'entente pour la propriété aurifère Opinaca à la Baie-James
- Azimut annonce le début d'un programme de forage de 3 300 mètres à Éléonore Sud

Octobre 2010

- Azimut découvre une minéralisation en cuivre (or, argent) d'envergure régionale à REX au Nunavik
- Azimut annonce de nouveaux résultats et confirme la découverte à REX

Novembre 2010

- Azimut et Aurizon découvrent une importante minéralisation polymétallique de type porphyrique (or-argent-cuivre-tungstène) à Rex Sud au Nunavik

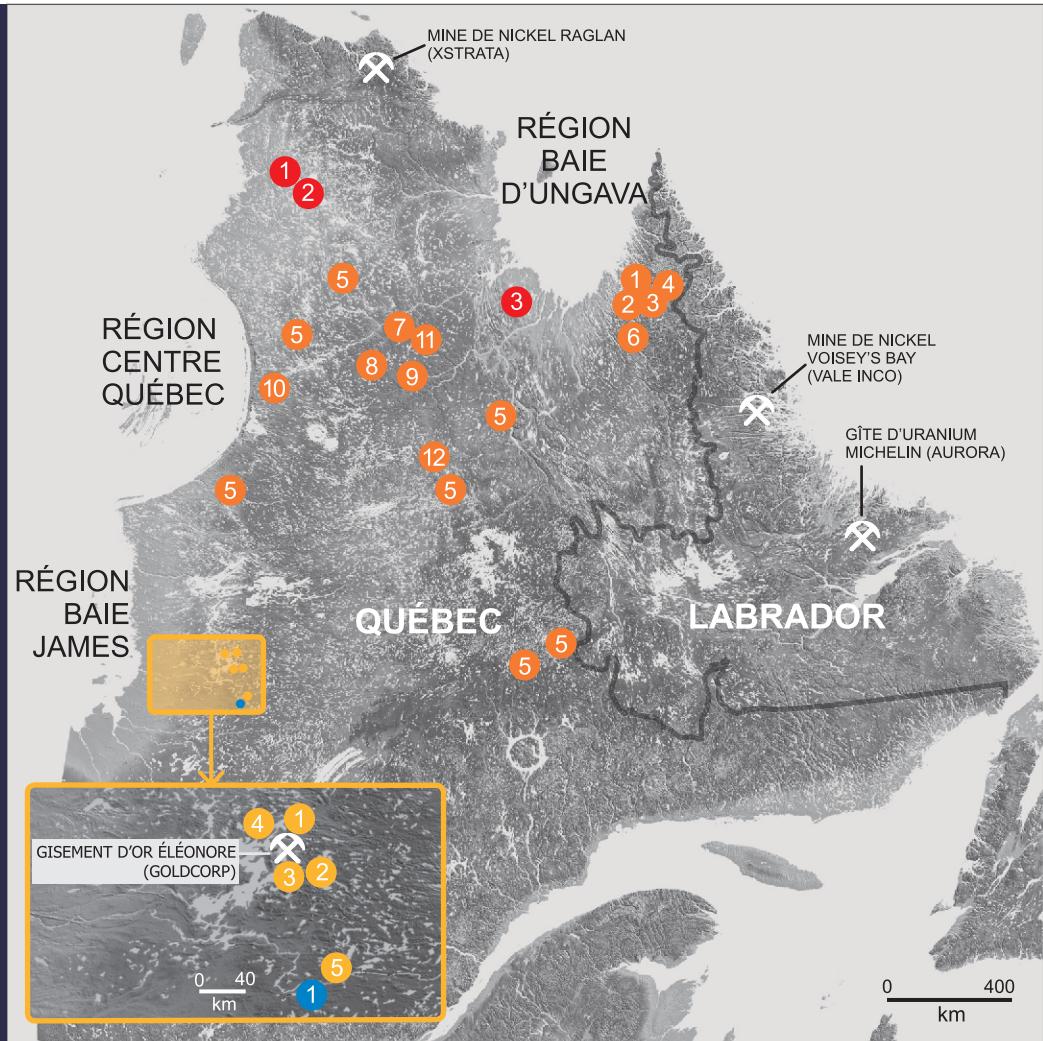
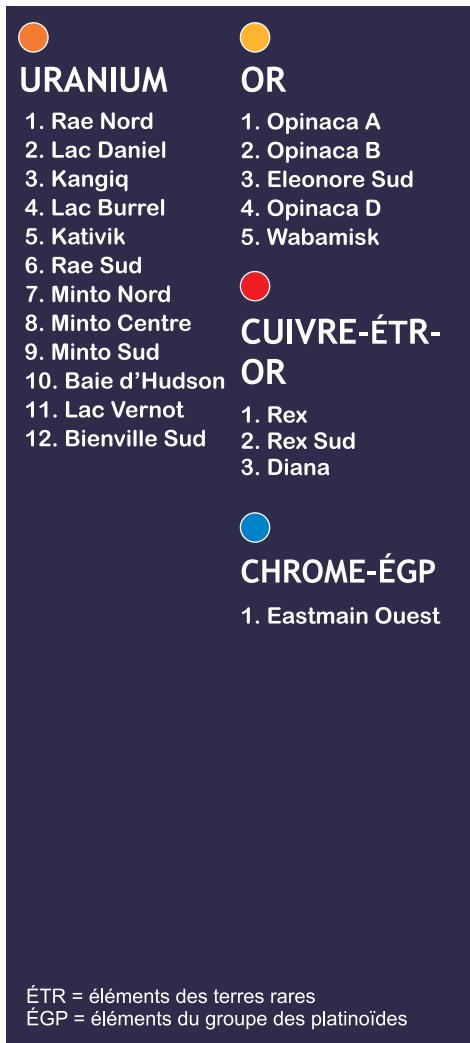
Décembre 2010

- Azimut annonce des progrès majeurs au Nunavik
- Azimut et Dynasty signent une lettre d'entente pour la propriété aurifère Opinaca D à la Baie-James

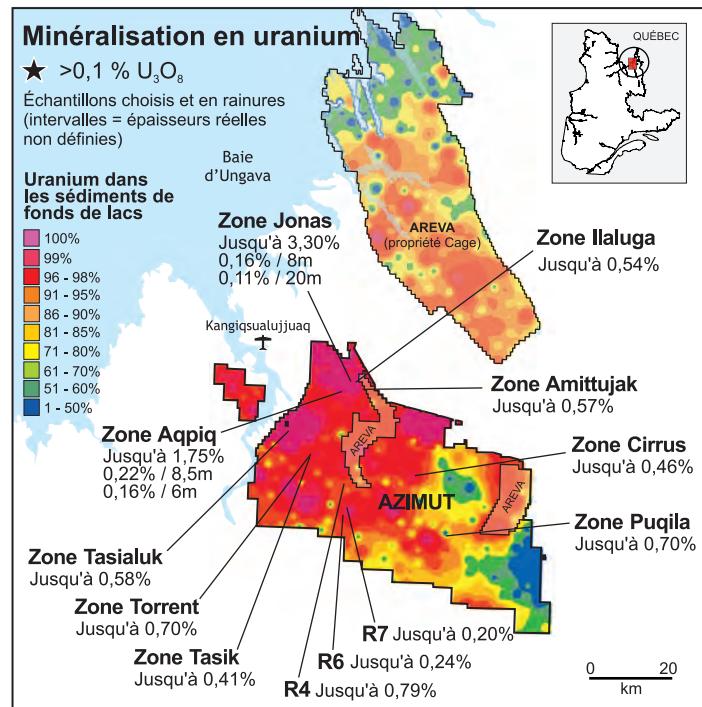
Nord du Québec (incluant les régions de la Baie d'Ungava et du Centre du Québec, voir ci-dessous)

Azimut considère que le Nord du Québec a un fort potentiel pour des gisements d'uranium à fort tonnage associés à des roches intrusives dans un contexte de haut faciès métamorphique. Un exemple de ce type de gisement est Rössing en Namibie, l'une des plus grandes mines d'uranium au monde. Azimut a réalisé une évaluation du potentiel en uranium sur un territoire de plus de 640 000 km² dans le Nord du Québec, ce qui a permis de générer de nombreuses cibles d'exploration, dont plusieurs étaient très vastes et ont été subséquemment acquises.

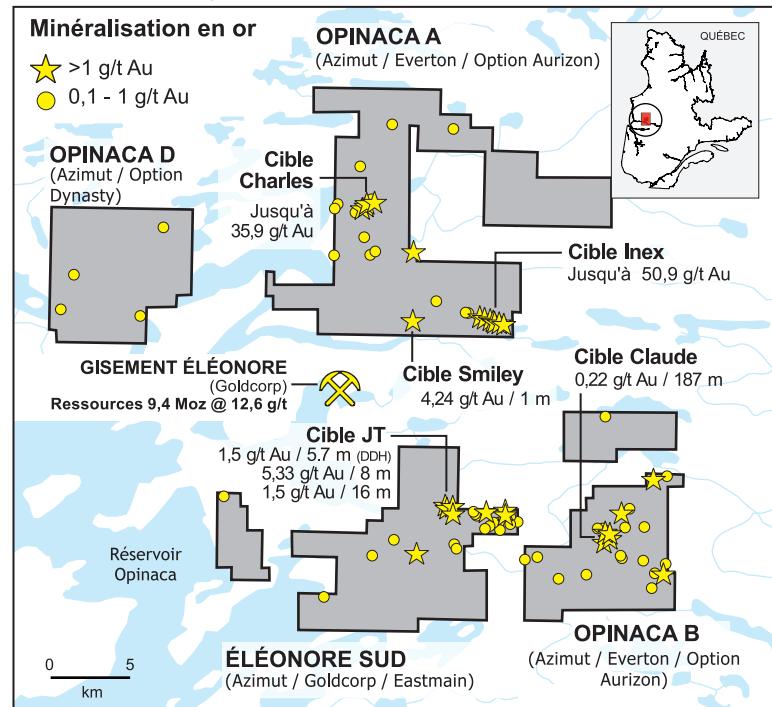
Les terrains ciblés couvrent certains secteurs des sous-provinces de Minto et Bienville et de la Province de Rae. Les propriétés sélectionnées présentent un fort potentiel pour l'uranium, suggéré par leur signature géochimique, leur association avec des granites d'anatexie et leur association spatiale avec des structures profondes. Le modèle d'exploration privilégié est celui d'un gisement à fort tonnage avec des minéralisations uranifères



→ URANIUM Région Baie d'Ungava, Québec
Découverte d'un nouveau district uranifère



→ OR Région Baie James, Québec
Secteur du gisement aurifère Éléonore



disséminées dans les roches intrusives et les roches encaissantes. Des concentrations secondaires proximales le long de failles fragiles ou ductiles-fragiles tardi- à post-intrusives sont également envisagées. Le contexte sur ces propriétés présente de fortes similitudes avec les caractéristiques de plusieurs sites uranifères importants au Québec et dans la *Central Mineral Belt* au Labrador, une région voisine reconnue pour son potentiel uranifère.

Les éléments utilisés pour le ciblage comprenaient les analyses géochimiques multi-élémentaires des sédiments de fonds de lacs ainsi que les données géophysiques, géologiques et de télédétection. Plusieurs cibles uranifères d'extension régionale et de forte intensité ont été identifiées et ensuite acquises par Azimut par désignation sur carte. Dans le Nord du Québec, deux importants secteurs prospectifs se distinguent dans les régions de la Baie d'Ungava et du Centre du Québec.

À l'aide de la même méthodologie de traitement de données, appuyée par une grande connaissance du terrain, Azimut considère que le Nord du Québec est aussi très favorable pour les grands gisements d'or, de cuivre et d'ÉTR. Plusieurs types de gîtes sont envisagés, notamment l'or en contexte sédimentaire, les gisements de cuivre-or-oxydes de fer (*Iron Oxide-Copper-Gold - IOCG*) et les gîtes porphyriques de cuivre-or. Des résultats très significatifs ont été obtenus dans le cadre des programmes d'exploration préliminaires réalisés sur chacune des propriétés Rex et Rex Sud.

Région de la Baie d'Ungava

Azimut détient six (6) propriétés dans la région de la Baie d'Ungava :

- Rae Nord : 1 781 claims pour une superficie totale de 794,7 km²
- Lac Daniel : 664 claims pour une superficie totale de 300,8 km²
- Kangiq : 851 claims pour une superficie totale de 385,7 km² (cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Ressources Abitex inc.)
- Rae Sud : 79 claims pour une superficie totale de 36,4 km²
- Lac Burrel : 892 claims pour une superficie totale de 402,4 km²
- Diana : 600 claims pour une superficie totale de 271,7 km² (cette propriété fait l'objet d'une entente d'option avec Valencia Ventures Inc.)

Les cinq (5) propriétés pour l'uranium sont situées dans un secteur de 80 par 220 km, où une autre société spécialisée dans l'uranium, AREVA, détient une vaste position de terrain. AREVA a annoncé la découverte de quatorze (14) zones minéralisées indiquant des teneurs jusqu'à 9,34 % U₃O₈, encaissées pour la plupart dans des roches métasédimentaires du Groupe de Lake Harbour. Dans un rapport déposé auprès du ministère des Ressources naturelles et de la Faune du Québec en 2007, AREVA décrit le Groupe de Lake Harbour comme une « importante province uranothorifère ». Azimut est d'avis qu'avec ses cinq (5) propriétés, elle contrôle une grande part des cibles uranifères significatives de la région. Certaines de ces cibles sont situées le long d'une zone de contact suivie sur 70 km entre les roches métasédimentaires protérozoïques du Groupe de Lake Harbour et le socle granitisé d'âge Archéen.

Propriétés Rae Nord et Lac Daniel

La propriété Rae Nord est localisée à l'est de la Baie d'Ungava dans le Nord du Québec, à environ 20 km de la côte et 160 km à l'est de la ville de Kuujjuaq. La propriété Lac Daniel est adjacente à la limite sud de la propriété Rae Nord. Les deux propriétés combinées couvrent une superficie de 50 par 60 km. Les plus récents résultats d'exploration confirment davantage la présence d'un système minéralisé en uranium de grande envergure découvert sur les propriétés en 2006. Jusqu'à présent, douze (12) zones minéralisées ont été découvertes en surface sur une distance cumulative de 17 km et avec des teneurs atteignant 3,3 % U₃O₈. Ces zones montrent une excellente corrélation spatiale avec les anomalies en uranium identifiées lors des levés géophysiques aéroportés couvrant les deux propriétés. Azimut est d'avis que le potentiel uranifère global de la région est bien représenté par l'empreinte uranifère définie par géophysique aéroportée. Plusieurs cibles n'ont pas encore été vérifiées sur le terrain.

Le programme d'exploration de l'été 2009 avait pour but d'évaluer la continuité des teneurs de six (6) zones minéralisées par échantillonnage en rainures. Au total, 297 mètres d'échantillons en rainures ont été prélevés à l'aide d'une scie à roche sur les vastes affleurements exposés en surface dans les zones Aqpiq, Jonas, Amitujaq, Cirrus, Puqila, et R7. De nouvelles observations de terrain ont été relevées lors du programme, notamment :

- À l'échelle régionale, les corps pegmatitiques faiblement déformés qui renferment la minéralisation en uranium semblent concordants aux roches foliées encaissantes. Ces corps pegmatitiques sont situés près du contact entre le socle archéen et les roches métasédimentaires sus-jacentes d'âge Protérozoïque, et sont maintenant interprétés comme formant un vaste système de filons-couches plutôt qu'un essaim de dykes. Ce contact stratégique entre l'Archéen et le Protérozoïque est présent sur une distance latérale de plus de 70 km, le long d'un important synforme sur les propriétés Rae Nord et Lac Daniel, et présente un fort potentiel pour des découvertes additionnelles.
- À l'échelle du prospect, plusieurs des zones minéralisées représentent des cibles kilométriques à faible pendage avec un important potentiel uranifère à faible profondeur. Il est également possible de trouver des corps pegmatitiques minéralisés superposés.
- Au sein de la séquence métasédimentaire protérozoïque, un faciès rubané radioactif riche en silice et variant du gris au noir a été interprété comme un horizon de quartzite et pourrait représenter une minéralisation uranifère d'origine sédimentaire avec un bon potentiel d'extension latérale.

Les résultats d'échantillonnage en rainures comprennent notamment :

Zone Jonas

- 0,11 % U₃O₈ sur 20,0 m
- 0,16 % U₃O₈ sur 8,0 m

Zone Aqpiq

- 0,22 % U₃O₈ sur 8,5 m
- 0,16 % U₃O₈ sur 6,0 m

Les résultats d'échantillonnage en rainures indiquent une continuité raisonnable des teneurs et la probabilité d'extensions latérales pour plusieurs des zones minéralisées investiguées dans le cadre du programme. La longueur des rainures était souvent limitée par les dimensions des affleurements, ainsi, plusieurs intervalles minéralisés demeurent ouverts. L'épaisseur réelle des sections échantillonnées était généralement difficile à établir compte tenu du faible pendage des pegmatites, mais là où les contacts ont été observés, les épaisseurs réelles minimales variaient d'un à plusieurs mètres.

L'un des éléments les plus prometteurs sur les deux propriétés concerne la présence de plus d'une centaine (> 100) d'indices uranifères identifiés antérieurement par Azimut. La plupart de ces zones minéralisées sont associées à un vaste système de filons-couches pegmatitiques à faible pendage se trouvant près ou au contact entre le socle archéen et les roches métasédimentaires sus-jacentes d'âge Protérozoïque. Azimut contrôle plus de 70 km le long de ce contact géologique très favorable. Les ratios U/Th sont prometteurs et varient généralement entre 3 et 10. Les teneurs en uranium en roche fraîche (échantillons de surface choisis et en rainures) montrent une bonne corrélation avec la présence de cristaux d'uraninite, de faciès riches en silice et/ou de faciès riches en biotite, indiquant que les variations des teneurs observées en surface sont principalement tributaires de la teneur primaire en uranium du système intrusif de filons-couches pegmatitiques.

Avant le programme 2009, déjà 2 096 échantillons choisis de roches avaient été prélevés sur les propriétés Rae Nord et Lac Daniel, incluant 1 046 échantillons en 2008. La teneur moyenne en uranium est de 430 ppm U₃O₈ (0,043 %) si l'on considère tous les échantillons, incluant 1 228 échantillons non minéralisés ou faiblement minéralisés à moins de 100 ppm U₃O₈. Si l'on exclut ces derniers échantillons, la teneur moyenne est de 840 ppm U₃O₈ (0,084 %) pour les 868 échantillons avec des teneurs supérieures à 100 ppm U₃O₈, et de 1 264 ppm U₃O₈ (0,13 %) pour les 567 échantillons qui présentent des teneurs d'au moins 200 ppm U₃O₈. Les ratios U/Th correspondants sont de 1,5, 2,6, et 3,2 respectivement pour les trois groupes de 2 096, 868 et 567 échantillons. De façon générale, les teneurs plus élevées en uranium reflètent un enrichissement en uranium relativement au thorium.

Ces développements, ainsi que les travaux d'exploration intensifs d'AREVA sur la propriété CAGE située à proximité (plus de 10 000 m de forage réalisés en 2009), donnent encore plus de poids à l'évaluation d'Azimut comme quoi la région pourrait devenir le prochain district uranifère du Canada. Azimut considère que les propriétés Rae Nord et Lac Daniel bénéficient de trois avantages stratégiques :

- Les propriétés ont un potentiel pour un grand inventaire de ressources à faible profondeur, exploitable par fosse à ciel ouvert.
- Les propriétés sont bien positionnées, à courte distance des installations portuaires sur la côte de la Baie d'Ungava à proximité des eaux marines profondes et près d'un aéroport permanent et d'autres infrastructures.
- La province de Québec est mondialement reconnue comme une région à faible risque pour l'exploration et l'exploitation minière.

Propriété Kangiq

La propriété Kangiq est adjacente aux propriétés Rae Nord et Lac Daniel d'Azimut ainsi qu'à un bloc de claims détenu par AREVA. En 2007, cinq (5) cibles uranifères marquées sur une distance cumulative de 18 km ont été définies suite aux résultats d'un levé héliporté spectrométrique et magnétique de 1 932 kilomètres linéaires. De plus, les résultats d'un levé de sédiments de fonds de lacs (472 échantillons) ont révélé une forte corrélation spatiale entre les anomalies géochimiques et les cibles uranifères identifiées lors du levé géophysique. Les travaux réalisés jusqu'à présent sont les suivants :

- Échantillonnage de roches (149 échantillons choisis) et prospection en surface dans la moitié ouest de la propriété
- Cartographie de la zone Puqila
- Levé héliporté de spectrométrie et magnétométrie

Les résultats d'analyse pour l'uranium provenant des échantillons de roches sont les suivants :

- 24 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,05 % U₃O₈, incluant : 0,94 % U₃O₈, 0,51 % U₃O₈, 0,49 % U₃O₈, 0,44 % U₃O₈, 0,42 % U₃O₈, 0,39 % U₃O₈, 0,36 % U₃O₈, 0,24 % U₃O₈, 0,20 % U₃O₈, 0,18 % U₃O₈, et 0,15 % U₃O₈;
- 53 échantillons avec des teneurs entre 0,01 % et 0,05 % U₃O₈;
- 72 échantillons avec des teneurs inférieures à 0,01 % U₃O₈.

Les ratios U/Th varient de 2 à 10 pour les douze (12) échantillons titrant plus de 0,1 % U₃O₈. La plupart des faciès minéralisés se trouvent dans des dykes pegmatitiques riches en biotite.

Propriété Rae Sud

La propriété Rae Sud est située à l'est de la Baie d'Ungava dans le Nord du Québec, à environ 130 km au sud-est de la ville de Kuujjuaq. Au moins douze (12) cibles bien définies d'une longueur cumulative de 56 km ont été identifiées. Ces cibles se trouvent dans trois secteurs qui forment un corridor prospectif d'au moins 30 km de long. Les faciès minéralisés comprennent des dykes pegmatitiques et des gneiss granitiques généralement concordants à la foliation régionale.

Les résultats d'analyse de 128 échantillons de roches comprennent :

- 37 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,05 % U₃O₈, dont 18 échantillons à plus de 0,1 % U₃O₈;
- 57 échantillons avec des teneurs entre 0,01 % et 0,05 % U₃O₈;
- 34 échantillons avec des teneurs inférieures à 0,01 % U₃O₈.

Un important programme de suivi (prospection et première phase de forage) a été réalisé à l'été 2008, sur la base des résultats obtenus en 2007. Un montant d'environ 1 348 000 \$ a été dépensé sur la propriété jusqu'à présent, permettant d'y définir d'importantes cibles d'exploration. Azimut considère que la propriété Rae Sud présente un bon potentiel pour l'uranium.

Les résultats sur la propriété Rae Nord, les progrès réalisés sur les propriétés Lac Daniel, Kangiq et Rae Sud, en plus des découvertes d'AREVA sur leur projet CAGE, tendent collectivement à démontrer que la partie est de la région de la Baie d'Ungava est un district uranifère en émergence.

Les dépenses totales engagées en exploration sur les propriétés uranifères d'Azimut dans la région de la Baie d'Ungava sont évaluées à 0,725 million \$ en 2009.

Propriété Diana

Azimut a acquis la propriété Diana par désignation sur carte en 2009. La propriété est constituée de six (6) blocs de claims distincts totalisant 600 claims sur une superficie de 272 km². Elle est marquée par une forte empreinte géochimique multiélémentaire de 45 km de longueur dans les sédiments de fonds de lacs, et est considérée comme un projet d'exploration majeur pour le cuivre, le cobalt et les ÉTR. La propriété est bien positionnée, à seulement 40 km au nord-ouest de la ville de Kuujuaq et environ 50 km au sud-ouest de la côte de la Baie d'Ungava.

En mai 2010, Azimut a annoncé que son partenaire 2227352 Ontario Inc. (une compagnie privée de l'Ontario) avait conclu une entente avec Valencia Ventures Inc. (« Valencia ») concernant la propriété Diana. Valencia aura le droit d'acquérir un intérêt allant jusqu'à 65 % dans le projet, en assumant tous les droits et obligations présentement détenus par la compagnie privée ontarienne et en émettant un total de cinq millions (5 000 000) actions ordinaires à la compagnie privée d'Ontario sur une période de deux (2) ans, sous réserve d'obtenir l'approbation des autorités réglementaires. Ce nouveau partenaire pourra acquérir un intérêt initial de 50 % dans le projet en effectuant des travaux d'exploration pour un montant de 4,0 millions \$ sur une période de quatre (4) ans, et un intérêt additionnel de 15 % sur livraison d'une étude de faisabilité bancaire.

Au cours de l'été 2010, les travaux réalisés sur la propriété Diana ont consisté en levés aéroportés magnétiques et spectrométriques, en géochimie détaillée de sédiments de fonds de lacs, et en prospection intensive. L'engagement minimal en travaux est de 700 000 \$. Les résultats sont en attente.

Région du Centre du Québec

Azimut détient dix-huit (18) propriétés dans la région du Centre du Québec :

- Minto Nord : 648 claims pour une superficie totale de 297,2 km²; cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Rukwa Uranium Ltd (« Rukwa »)
- Minto Sud : 377 claims pour une superficie totale de 176,2 km²; cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Rukwa
- Minto Centre : 381 claims pour une superficie totale de 178,0 km²; cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Ressources Abitex inc. (« Abitex »)
- Bienville Sud : 558 claims pour une superficie totale de 270,9 km²; cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Abitex
- Kativik : 1 361 claims pour une superficie totale de 651,0 km²; cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Nemaska Exploration Inc. (« Nemaska »)
- Baie d'Hudson : 132 claims pour une superficie totale de 622,5 km²
- Lac Vernot : 140 claims pour une superficie totale de 64,3 km²
- Rex : 4 704 claims pour une superficie totale de 2 007,5 km²
- Rex Nord : 133 claims pour une superficie totale de 55,7 km²
- Rex Sud : 1 679 claims pour une superficie totale de 731,4 km²
- Barvilier, Chavigny, Kapisililik, Mézard, Nantais, Stillwell, Tasiat et Tassialouc (collectivement : Nunavik Or) : 895 claims

Les trois propriétés Minto et la propriété Bienville Sud sont alignées le long d'une anomalie en uranium d'extension régionale détectée dans les sédiments de fonds de lacs, définie par Azimut comme le « Linéament uranifère du Centre du Québec ». Ce domaine géochimique orienté nord-sud s'étend sur 350 km de long par 10 à

30 km de large et est corrélé avec des intrusions tardi-archéennes et des structures crustales. La propriété Kativik est également caractérisée par la présence de fortes anomalies en uranium dans les sédiments de fonds de lacs ainsi que d'autres paramètres géochimiques, géophysiques, géologiques et structuraux favorables. Peu de travaux d'exploration ont été réalisés jusqu'à présent dans le secteur, cependant de fortes indications existent quant à son potentiel en uranium. Le gîte de Dieter Lake, détenu par Fission Energy Corp., est encaissé dans des roches métasédimentaires paléoprotérozoïques à 40 km à l'est de la propriété Bienville Sud et renferme des ressources présumées de 11 000 tonnes U₃O₈ @ 0,063 % U₃O₈ selon une estimation publiée en 2007.

Sur Minto Nord, 103 échantillons de roches ont été prélevés et analysés; 100 provenaient d'affleurements et 3 de blocs erratiques. Les échantillons prélevés en affleurement ont livré des teneurs atteignant 0,14 % U₃O₈, tandis que les échantillons de blocs ont livré des résultats inférieurs à 0,01 % U₃O₈. Un échantillon de sol indique une valeur de 0,74 % U₃O₈. Les résultats en uranium provenant des échantillons choisis se résument comme suit :

- 6 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,05 % U₃O₈, incluant : 0,14 % U₃O₈, 0,13 % U₃O₈, 0,10 % U₃O₈ et 0,07 % U₃O₈;
- 7 échantillons avec des valeurs entre 0,01 % et 0,05 % U₃O₈;
- 90 échantillons avec des teneurs inférieures à 0,01 % U₃O₈.

Les ratios U/Th varient de 0,7 à 3,3 pour les six (6) échantillons titrant plus de 0,05 % U₃O₈. La minéralisation est principalement encaissée dans des dykes de pegmatite et des granites. Une minéralisation significative a été identifiée dans la partie sud-ouest de la propriété, dans un secteur d'intérêt de 2 km de long, situé le long d'une importante structure de direction nord-ouest qui coïncide au contact entre des tonalites et des granites. On trouve des roches métavolcaniques et métasédimentaires à proximité de ce contact. La minéralisation montre une bonne corrélation spatiale avec les anomalies définies dans les sédiments de fonds de lacs et lors du levé radiométrique héliporté.

Sur la propriété Minto Sud, un total de neuf (9) échantillons ont été prélevés et analysés : 7 provenant d'affleurements et 2 de blocs erratiques. Les échantillons prélevés en affleurement ont livré des teneurs allant jusqu'à 1,21 % U₃O₈ et un des échantillons de blocs a livré une teneur à l'analyse de 0,36 % U₃O₈. Les résultats en uranium des échantillons choisis de roches se résument comme suit :

- 3 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,05 % U₃O₈, incluant : 1,21 % U₃O₈, 0,89 % U₃O₈ et 0,36 % U₃O₈;
- 6 échantillons avec des valeurs inférieures à 0,01 % U₃O₈.

Le secteur le plus intéressant sur Minto Sud se trouve dans la partie centrale de la propriété, le long d'une importante structure. Le prospect montre une bonne corrélation avec de fortes teneurs en uranium dans les sédiments de fonds de lacs (jusqu'à 1 030 ppm U) et avec des anomalies héliportées en uranium. Des teneurs de 1,21 % U₃O₈ et 0,89 % U₃O₈ ont été obtenues, avec des ratios U/Th de 25 600 et 10 800 respectivement. Ces deux échantillons représentent des roches riches en chlorite avec des concentrations anomales en or (jusqu'à 267 ppb), en plomb (jusqu'à 0,39 %) et en cuivre (jusqu'à 759 ppm).

Sur la propriété Minto Centre, de la minéralisation en uranium a été découverte en 2008 lors de travaux de suivi par prospection, sur deux importantes cibles d'une longueur cumulative de 30 km qui avaient d'abord été repérées en 2007. Les résultats d'analyse pour l'uranium provenant de quinze (15) échantillons choisis de roches sont les suivants :

- 4 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,05 % U₃O₈, incluant : 0,65 % U₃O₈, 0,17 % U₃O₈, 0,11 % U₃O₈ et 0,059 % U₃O₈;
- 6 échantillons avec des teneurs entre 0,01 % et 0,05 % U₃O₈;
- 5 échantillons avec des valeurs inférieures à 0,01 % U₃O₈.

Sur la propriété Bienville Sud, un programme de prospection réalisé à l'été 2008 avait pour but de vérifier des secteurs d'intérêt reconnus en 2007 à partir des résultats des levés de sédiments de fonds de lacs (jusqu'à 841 ppm U), des levés géophysiques héliportés et des travaux de prospection au sol. En 2007 et 2008, 138 échantillons ont été prélevés en affleurement (51) et dans des blocs erratiques (87). Un indice de chalcocite

(minéral de cuivre) sur un affleurement de granite présente des teneurs de > 40 % Cu et 12 g/t Ag. Des veinules d'hématite sont présentes en abondance; de la silicification et de moindres quantités de pyrite et pyrrhotite disséminées ont également été observées. L'indice se trouve dans un secteur marqué par une structure majeure qui montre une bonne corrélation avec une anomalie plurikilométrique en cuivre dans les sédiments de fonds de lacs (jusqu'à 316 ppm Cu). Ce secteur est considéré comme une cible très attrayante.

D'autres échantillons prélevés en affleurement sur la propriété Bienville Sud ont livré des teneurs atteignant 0,67 % U₃O₈, et jusqu'à 0,77 % U₃O₈ pour les échantillons de blocs. Les échantillons de roches uranifères correspondent spatialement à des anomalies radiométriques héliportées plurikilométriques et des anomalies de sédiments de fonds de lacs. Les résultats d'analyse pour l'uranium sont les suivants :

- 8 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,05 % U₃O₈, incluant : 0,67 % U₃O₈ et 0,065 % U₃O₈ en affleurement, et 0,77 % U₃O₈, 0,097 % U₃O₈ et 0,087 % U₃O₈ dans des blocs;
- 39 échantillons avec des teneurs entre 0,01 % et 0,05 % U₃O₈;
- 91 échantillons avec des valeurs inférieures à 0,01 % U₃O₈.

Sur la propriété Kativik, de la minéralisation a été découverte dans 7 des 9 blocs de claims couverts dans le cadre d'un programme de prospection de 11 jours en 2008. Les meilleurs résultats comprennent notamment des teneurs de 0,27 % U₃O₈, 146,0 g/t Ag et 2,89 % ZrO₂ sur le bloc Giraud C, et 10,6 % ÉTR₂O₃, 0,77 % Y₂O₃, 14,3 % P₂O₅ et 0,12 % U₃O₈ sur le bloc Giraud D. Une récente interprétation géophysique rehausse la valeur des résultats de prospection en catégorisant plusieurs des anomalies héliportées décelées sur la propriété comme des cibles prioritaires. Un programme de suivi par prospection a eu lieu sur les cibles les plus prometteuses en 2010. Les résultats sont en attente.

Sur la propriété Baie d'Hudson, le programme de prospection uranifère de 2008 a généré des résultats positifs dans les secteurs d'intérêt définis antérieurement sur la base de valeurs anomalies en uranium dans les sédiments de fonds de lacs (jusqu'à 1 950 ppm U) et d'anomalies radiométriques décelées par géophysique héliportée. Quatre-vingt-quatorze (94) échantillons prélevés en affleurement ont livré des teneurs atteignant 3,01 % U₃O₈ (66,3 lb/t), et trois (3) échantillons de blocs ont titré jusqu'à 0,027 % U₃O₈. Bien que la minéralisation jusqu'à présent semble d'extension limitée, les résultats préliminaires et le contexte géologique et structural favorable sont encourageants et suggèrent que d'autres travaux devraient être envisagés dans les secteurs inexplorés de la propriété.

Propriétés Rex et Rex Sud

Les propriétés Rex et Rex Sud ont été ciblées pour l'or, le cuivre et les ÉTR au cours d'un programme de modélisation systématique du potentiel minéral réalisé par Azimut. Ces propriétés sont largement inexplorées et présentent une signature géochimique très forte pour les ÉTR, l'or et le cuivre; il s'agit en fait de l'une des signatures les plus étendues pour les ÉTR à l'échelle du Québec et du Labrador. Plusieurs secteurs sur ces propriétés renferment des prospects à haute teneur en or-argent-cuivre et en cuivre-cobalt qui ont été explorés avant l'acquisition de ces terrains par Azimut.

L'examen plus approfondi par Azimut de la base de données géoscientifiques existant à l'échelle régionale couvrant la région de la propriété Rex, a mené à l'identification d'une cible majeure de type cuivre-or-oxydes de fer (*Iron Oxide Copper-Gold*, « IOCG »). Le type IOCG comprend un large éventail de gisements, souvent polymétalliques et de grandes dimensions, qui peuvent notamment produire du fer, du cuivre, de l'or, de l'uranium, de l'argent, du cobalt et des ÉTR. L'exemple le plus connu d'IOCG est la mine Olympic Dam, localisée en Australie occidentale, l'un des plus gros gisements connus au monde.

Azimut a annoncé une découverte majeure de cuivre (or, argent) sur sa propriété Rex. La minéralisation, qui se présente sur une zone affleurant sur plusieurs kilomètres de long et sur au moins 100 mètres de large, a été découverte lors du programme d'exploration préliminaire réalisé cet été sur la propriété. Les résultats reçus à ce jour, avec des teneurs en cuivre qui atteignent jusqu'à 11,3 % dans des échantillons choisis, indiquent que la zone RBL est une cible de forage très prometteuse. De plus, des cibles majeures pour le cuivre (les zones Cipmyluk-Mevanuk et Kaam) et le cuivre-or-argent (les prospects Volcan, Pir et Pap) ont donné des teneurs

élevées en cuivre (jusqu'à 4,4 % Cu), en or (jusqu'à 580 g/t Au), en argent (jusqu'à 196,0 g/t Ag) et en cobalt (jusqu'à 0,19 % Co). Les résultats de 1 485 analyses d'échantillons choisis ont été reçus, dont 220 ont rapporté des teneurs en cuivre supérieures à 0,1 % Cu, y compris 73 échantillons avec des teneurs supérieures à 0,5 % Cu.

La direction d'Azimut considère que la propriété Rex, qui a une extension latérale de 100 km, a le potentiel de devenir un important district métallifère dans le Nord du Québec. Les travaux de terrain et les résultats d'analyse reçus jusqu'à présent valident l'évaluation prévisionnelle d'Azimut considérant la propriété Rex comme très prospective pour les gisements de type IOCG.

Les zones minéralisées RBL et Cipmyluk, d'extensions plurikilométriques, sont reliées à de larges systèmes de brèches associés à des structures d'échelle régionale, ce qui peut indiquer un enracinement significatif de ces systèmes. Azimut considère ces zones comme des cibles majeures de type IOCG. De plus, ces deux zones, situées à près 27 km de distance l'une de l'autre, démontrent l'envergure régionale des minéralisations sur la propriété REX. Les résultats à venir en géophysique aéroportée (15 969 km linéaires) et en géochimie des sédiments de fonds de lacs (2 006 échantillons) pourraient conduire à définir d'autres cibles majeures sur le projet. En plus de RBL et de Cipmyluk, les autres zones prospectives reconnues sur la propriété se rapportent à des types de gisements classiques présents dans les ceintures de roches vertes archéennes, tels que les zones de cisaillement avec minéralisations à cuivre-or et des sulfures massifs volcanogènes. Les forages débuteront en 2011 avec l'objectif d'évaluer le potentiel de cibles étendues, présentes en surface et de grande qualité.

En mai 2010, Azimut a annoncé la signature d'une lettre d'entente avec Mines Aurizon Ltée (« Aurizon ») concernant la propriété Rex Sud. Ce nouveau partenaire peut acquérir un intérêt initial de 50 % dans le projet par la réalisation de 5,0 millions de dollars de travaux d'exploration sur une période de cinq (5) ans, et un autre 15 % d'intérêt avec la livraison d'une étude de faisabilité bancaire.

À la fin du programme d'exploration de l'été 2010, Azimut a annoncé la découverte d'une zone minéralisée majeure en or-argent-cuivre-tungstène sur la propriété Rex Sud. Vingt (20) autres prospects minéralisés importants ont aussi été identifiés sur la propriété. La zone minéralisée principale, reconnue dans un secteur largement affleurant, a été suivie sur une distance de 3,3 km de long et des largeurs de 50 à 200 m; elle demeure ouverte dans toutes les directions. Cette zone, nommée la Zone Augossan, a été identifiée durant le programme d'exploration initial réalisé sur la propriété cet été. Les échantillons choisis atteignent des teneurs jusqu'à 23,3 g/t en or (Au), 90,0 g/t en argent (Ag), 2,56 % en cuivre (Cu) et 0,93 % en tungstène (W). Des valeurs significatives en bismuth (jusqu'à 0,13 % Bi), molybdène (jusqu'à 0,11 % Mo) et rubidium (jusqu'à 0,18 % Rb) ont aussi été obtenues.

Les résultats de 1 079 échantillons de roches choisis sur un total de 1 162 ont été reçus et peuvent être résumés comme suit :

- Or : 134 échantillons ont rapporté des teneurs supérieures à 0,1 g/t Au, dont 30 échantillons avec des teneurs de 1,0 g/t à 23,3 g/t Au
- Argent : 151 échantillons ont rapporté des teneurs supérieures à 1,0 g/t Ag, dont 39 échantillons avec des teneurs de 10,0 g/t à 124,0 g/t Ag
- Cuivre : 125 échantillons ont rapporté des teneurs supérieures à 0,1 % Cu, dont 37 échantillons avec des teneurs de 0,5 % à 8,25 % Cu
- Tungstène : 34 échantillons ont rapporté des teneurs supérieures à 0,05 % W, dont 24 échantillons avec des teneurs de 0,1 % à 0,99 % W. Il s'agit de la première découverte de teneurs importantes en tungstène au Nunavik.

Plusieurs zones présentent aussi des valeurs importantes pour les métaux suivants : bismuth – 39 échantillons avec des valeurs de 0,01 % à 0,19 % Bi; molybdène – 30 échantillons avec des valeurs de 0,01 % à 0,35 % Mo; rubidium – 61 échantillons avec des valeurs de 0,05 % à 0,18 % Rb.

La propriété Rex Sud est située dans la Sous-province archéenne de Minto. Les zones minéralisées sur la propriété – les corridors Augossan et Le Breuil, et les prospects Larissa, Kumo, Aura, Ferrus et Moly – sont considérées comme des cibles de type porphyrique associées à des intrusions granitiques, des dykes et leurs roches encaissantes environnantes. Le type porphyrique, de grande importance économique, compte de nombreux exemples de mines de classe mondiale.

L’identification d’une minéralisation de type porphyrique est considérée comme une percée majeure en exploration pour cette vaste région du Nord du Québec. Les observations de terrain à Rex Sud cet été indiquent une cible d’exploration de grandes dimensions qui correspond à la taille typique pour ce type de gîte. Les autres types de cibles considérées sur la propriété sont le cuivre-or en contexte sédimentaire et les sulfures massifs volcanogènes.

Les résultats d’un levé géophysique aéroporté à l’échelle de la propriété et d’un levé de géochimie des sédiments de fonds de lacs sont à venir. Azimut et Aurizon élaboreront un programme d’exploration de suivi détaillé comprenant une campagne de forage initiale, après réception et interprétation de tous les résultats, dont le levé géophysique aéroporté (5 410 km linéaires) et le levé des sédiments de fonds de lacs (765 échantillons). Azimut et Aurizon considèrent que la Zone Augossan est une cible d’exploration d’un très grand intérêt.

Autres propriétés (1 895 claims, 1 160 km²)

Ces propriétés sont composées de 8 blocs de claims pour l’or (895 claims) et de 11 blocs principalement pour le cuivre (1 000 claims). Trois de ces blocs comprennent un historique d’échantillons minéralisés choisis :

- Bloc Nantais : 15,9 g/t Au et 7,9 g/t Au (prospect Nantais-2); 1 315 g/t Ag, 0,6 g/t Au, 2,77 % Zn, 5 % Pb et 0,11 % Cu (prospect Cabane)
- Bloc Quutsuki : 7,9 g/t Au et 7,0 g/t Au (prospect PNAR)
- Bloc Pélican : 1 % Cu (prospect PN-2055); 4,7 % Zn et 29,2 g/t Ag (prospect Lac Pélican).

Les dépenses totales engagées en exploration jusqu’à présent sur les propriétés d’Azimut dans la région du Centre du Québec sont évaluées à 8,3 millions \$. Les résultats d’exploration confirment dans l’ensemble le fort potentiel uranifère des propriétés d’Azimut dans cette région et permettent de valider la stratégie de ciblage régional de la Société. De plus, la Société a identifié de grandes cibles de type IOCG et porphyriques aurifères sur ses propriétés Rex et Rex Sud.

Région de la Baie-James – secteur Opinaca

Le secteur Opinaca est situé au nord-est du réservoir Opinaca dans la région de la Baie-James, à 320 km de Matagami ou de Chibougamau. On y retrouve les roches volcano-plutoniques de la Sous-province de La Grande et les roches métasédimentaires de la Sous-province d’Opinaca. Des séquences métasédimentaires conglomératiques reposent en discordance sur les volcanites mafiques au sommet de la stratigraphie de La Grande. Le niveau de métamorphisme augmente progressivement de la Sous-province de La Grande vers la Sous-province d’Opinaca. Il semble y avoir au moins trois générations de structures dans le secteur.

En 2004, Mines Virginia inc. a découvert et défini en surface et en forage l’important gîte aurifère Roberto (Éléonore) sur la propriété Éléonore, sur une distance latérale d’environ 1 900 m et jusqu’à une profondeur de plus de 1 100 m. Goldcorp Inc. (« Goldcorp ») a par la suite acquis le projet Éléonore et a entrepris une étude de faisabilité. La dernière estimation de ressources publiée par Goldcorp fait état de ressources mesurées et indiquées de 3,15 millions d’onces à une teneur moyenne de 11,92 g/t Au et des ressources présumées de 6,25 millions d’onces à une teneur moyenne de 12,93 g/t Au. Le gîte Éléonore est situé près du contact entre les roches volcano-plutoniques de la Sous-province de La Grande et les roches métasédimentaires de la Sous-province d’Opinaca. La minéralisation aurifère est de type disséminé associée à des roches métasédimentaires avec une altération pénétrative en microcline, quartz et tourmaline. Les zones minéralisées semblent associées à une structure majeure.

Avant et après la découverte d'Éléonore, Azimut a acquis des positions de terrain importantes et figure maintenant parmi les principaux détenteurs de terrains dans le secteur. Le contexte géologique sur les propriétés d'Azimut est comparable au contexte de la propriété Éléonore de Goldcorp. Les blocs de claims d'Azimut forment quatre (4) propriétés :

Entente avec Everton Resources Inc. (« Everton ») et Aurizon – deux propriétés :

- Opinaca A : 429 claims pour une superficie totale de 223,4 km²
- Opinaca B : 220 claims pour une superficie totale de 115,1 km²

Entente avec Dynasty Gold Corp. (« Dynasty ») :

- Opinaca D : 188 claims pour une superficie totale de 98,0 km²

Entente tripartite avec Eastmain Resources Inc. (« Eastmain ») et Goldcorp :

- Éléonore Sud : 282 claims pour une superficie totale de 147,6 km²

Ces blocs de claims ont été acquis à partir de novembre 2003 par ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or effectuée par Azimut à l'échelle de la région de la Baie-James.

Opinaca A et B

Les résultats de prospection de surface en 2005 dans le bloc A ont mis en évidence la présence d'indices aurifères sur une extension latérale de 1,7 km, décrit maintenant comme la Zone Inex. Les travaux de suivi réalisés par Everton en 2006 comprenaient la collecte de 1 552 échantillons de sols, un levé de polarisation provoquée (P.P.) au sol de 31,5 km de lignes et un programme de forage totalisant 632 m en six (6) sondages pour vérifier certaines cibles le long de cette zone. Ces travaux ont démontré une forte corrélation entre les anomalies de P.P., les anomalies d'or dans les sols et les affleurements minéralisés en or, où des valeurs jusqu'à 50,9 g/t Au ont été obtenues. Les sondages confirment que les anomalies de P.P. correspondent à des horizons riches en biotite contenant jusqu'à 5 % de pyrite-pyrrhotite dans des roches métasédimentaires. La minéralisation est aussi associée localement à des bandes silicifiées riches en grenat. Quelques grains d'or visible ont été observés dans les carottes de forage. Les meilleurs résultats ont été obtenus dans le sondage OP-06-03 avec une valeur de 1,5 g/t Au sur 4,0 m.

Au cours de l'été 2007, des travaux de suivi par prospection ont mené à la découverte de la cible Charles, dans la partie centrale d'Opinaca A. Cette zone forme un corridor d'une longueur de 1,3 km. Everton a prélevé 161 échantillons de roches en surface dans ce secteur, obtenant des valeurs aurifères jusqu'à 35,9 g/t Au. Les cibles Charles et Smiley (cette dernière étant définie par des anomalies de P.P. et de sols coïncidentes) ont été vérifiées par forage dans le cadre du programme de forage d'Everton comportant onze (11) sondages (1 248 m) sur le bloc A. Tous les sondages ont recoupé des roches métasédimentaires altérées avec des quantités variables de minéralisation en sulfures. La plus récente interprétation de la cible Charles suggère une possibilité d'extension vers le sud. Les meilleurs résultats ont été obtenus dans le sondage AC-07-01, avec une teneur de 0,8 g/t Au sur 9,0 m, incluant 2,7 g/t Au sur 2,0 m.

Les travaux préliminaires d'Azimut sur le bloc B de la propriété Opinaca ont révélé la présence d'un système aurifère majeur selon un corridor orienté NE-SO à E-O avec de possibles extensions sur au moins 11 km de longueur. La cible Claude se trouve au milieu de ce corridor, avec l'indice aurifère Manuel d'Everton à 8 km au nord-est (échantillon en rainure titrant 12,0 g/t Au sur 4,6 m) et la propriété aurifère Éléonore Sud d'Azimut (voir ci-dessous) à 9 km à l'ouest.

Au cours de l'hiver 2007, un programme de forage au diamant totalisant 2 142 m en neuf (9) sondages a été réalisé sur la cible Claude sur Opinaca B, dans le but de vérifier les extensions d'une zone minéralisée qui avait été identifiée dans le premier sondage exploratoire OP-06-07. Les résultats d'analyse de ce premier sondage ont révélé une teneur de 221 ppb Au sur un intervalle de 186,5 m, incluant 21,5 m à 1,0 g/t Au, dans une zone d'altération siliceuse minéralisée en arsénopyrite. Les extensions de la minéralisation dans le sondage OP-06-07 ont maintenant été vérifiées sur une distance latérale de 350 m jusqu'à une profondeur moyenne de 100 m.

Les neuf (9) sondages ont recoupé plusieurs zones d'altération intense allant de quelques mètres à 20 mètres d'épaisseur. Ces zones sont caractérisées par une forte altération en silice et une faible teneur en sulfures, démontrant un contexte d'altération sur la cible Claude comparable à celui du gîte Éléonore détenu par Goldcorp. Six (6) des sondages ont recoupé de la minéralisation aurifère sur des intervalles d'au moins 1 m. Le dernier sondage, OP-07-20, avait pour but de vérifier la cible Claude jusqu'à une profondeur verticale de 200 m. Les résultats sont encourageants, compte tenu de la présence d'une très forte altération et d'or visible en deux endroits différents.

Au cours de l'été 2007, plusieurs échantillons de roches ont été prélevés le long du corridor Claude-Manuel sur une distance latérale de 3 km, incluant une nouvelle zone minéralisée parallèle à la bordure nord de la cible Claude principale, et indiquent des valeurs aurifères significatives atteignant 6,1 g/t Au. La minéralisation renferme jusqu'à 5 % de pyrite et est associée à des roches métasédimentaires silicifiées et chloritisées recoupées de veines de quartz et de pegmatite. Trois (3) forages ont été complétés (402 m) sans résultat significatif.

Au cours de l'hiver 2008, Everton a complété les travaux suivants :

- Des levés géophysiques, dont un levé de polarisation provoquée (P.P.) et un levé magnétique au sol totalisant 160 km de lignes;
- Une campagne de forage de 1 600 m basée sur les résultats des levés géophysiques (sur Opinaca A : les cibles Charles, Smiley et Lola; sur Opinaca B : la cible Dominic).

Les résultats comprenaient notamment des teneurs de 4,2 g/t Au sur 1 m et 0,4 g/t Au sur 1 m dans le sondage OS-08-04A sur la cible Smiley (Opinaca A), et 0,6 g/t Au sur 0,3 m et 0,6 g/t Au sur 1,2 m dans le sondage DB-08-01 sur la cible Dominic (Opinaca B).

En avril 2010, Azimut a confirmé qu'Everton avait acquis sa participation de 50 % dans les propriétés aurifères Opinaca A et B.

En septembre 2010, Azimut a annoncé la signature d'une lettre d'entente avec Aurizon et Everton en vertu de laquelle Aurizon pourra acquérir une participation indivise de 60 % dans la propriété Opinaca en réalisant des travaux d'exploration pour un montant de 6,0 millions \$ sur une période de quatre (4) ans, ainsi qu'une participation additionnelle de 15 % sur livraison d'une étude de faisabilité bancaire.

Éléonore Sud et Opinaca D

La propriété Éléonore Sud fait l'objet d'une entente tripartite entre Azimut, Goldcorp et Eastmain. Eastmain agit à titre d'opérateur du projet depuis 2006 et a réalisé d'importants programmes d'exploration incluant des travaux de prospection, des levés géophysiques, des tranchées et du forage.

Jusqu'à présent, Eastmain a prélevé des échantillons en rainures dans trente-cinq (35) tranchées, produisant un total de 5 063 échantillons d'un (1) mètre. Les résultats les plus significatifs, soit 5,3 g/t Au sur 8 m, proviennent d'une section minéralisée dans le secteur de la cible JT. Cette cible se trouve dans des roches sédimentaires altérées riches en sulfures, comparables aux roches sédimentaires minéralisées qui encaissent le gîte aurifère Éléonore de Goldcorp, à 12 km au nord-ouest.

L'ensemble des résultats obtenus jusqu'à présent indiquent que la propriété Éléonore Sud est caractérisée par plusieurs anomalies en or et en arsenic dans les sols d'extension plurikilométrique formant un corridor qui traverse la propriété. En 2006 et 2007, des levés de P.P. ont été effectués, notamment 194 km de lignes par la méthode gradient et 49 km de lignes par la méthode dipôle-dipôle. En 2008, les résultats des tranchées, d'échantillonnage de sols et des levés de P.P. ont été utilisés pour préparer une campagne de 16 sondages totalisant 3 129 m pour vérifier différentes cibles d'exploration définies selon des critères géochimiques, géophysiques et géologiques. Sept (7) sondages ont été implantés dans le secteur de la cible JT, afin de vérifier l'extension en profondeur de la minéralisation aurifère dans une zone à fort potentiel de plus de 400 m de largeur exposée dans des tranchées excavées lors de programmes antérieurs. Des roches métasédimentaires aurifères

caractérisées par la présence d'arsénopyrite disséminée et d'altération alumineuse ont été recoupées dans les sept sondages du secteur JT. Les intervalles aurifères présentent des caractéristiques géologiques similaires au contexte du gîte aurifère Éléonore. Les résultats d'analyse provenant des sondages du secteur JT comprennent notamment :

- 10,8 g/t Au sur 0,5 m et 1,54 g/t Au sur 5,7 m dans le sondage ES08-08
- 0,70 g/t Au sur 10 m dans le sondage ES08-09
- 0,49 g/t Au sur 7,5 m dans le sondage ES08-11
- 7,06 g/t Au sur 0,5 m dans le sondage ES08-12
- 10,4 g/t Au sur 0,5 m et 0,46 g/t Au sur 8,2 m dans le sondage ES08-13

À titre de partenaires d'Azimut, Goldcorp et Eastmain ont financé un programme d'exploration de 1,6 million \$ en 2009. Ce programme comprenait essentiellement une campagne de forage de 3 697 m en quatorze (14) sondages, qui avait pour but de vérifier des cibles aurifères en milieu sédimentaire. Dans le secteur de la cible JT, neuf (9) des douze (12) sondages ont recoupé des roches sédimentaires aurifères sur de grands intervalles, le long d'un couloir de 1 km de longueur. Les résultats de ce programme de forage comprennent notamment :

- 0,93 g/t Au sur 4,0 m (de 47,0 à 51,0 m) dans le sondage ES09-17
- 0,55 g/t Au sur 6,2 m (de 162,8 à 169,0 m) dans le sondage ES09-18
- 0,82 g/t Au sur 7,0 m (de 115,0 à 122,0 m) dans le sondage ES09-19
- 1,33 g/t Au sur 7,5 m (de 147,5 à 155,0 m) dans le sondage ES09-20
- 0,64 g/t Au sur 17,5 m (de 212,0 à 230,5 m), incluant 3,73 g/t Au sur 2,0 m, dans le sondage ES09-22
- 1,40 g/t Au sur 10,0 m (de 186,0 à 196,0 m), incluant 9,22 g/t Au sur 0,5 m, dans le sondage ES09-23
- 0,54 g/t Au sur 14,0 m (de 161,0 à 175,0 m), incluant 1,43 g/t Au sur 3,5 m, dans le sondage ES09-29

Le secteur de la cible JT demeure ouvert vers le nord et en profondeur. Les résultats de forage obtenus jusqu'à présent suggèrent la présence d'une grande enveloppe enrichie en or, de nature comparable à l'enveloppe géochimique qui entoure le gîte aurifère Éléonore de Goldcorp.

En septembre, Azimut a annoncé qu'un programme de forage au diamant de 1,6 million \$ était en cours sur la propriété Éléonore Sud en 2010. Goldcorp et Eastmain financeront entièrement le programme de forage de 3 300 m. Les participations respectives dans la propriété sont présentement les suivantes : Azimut 30 %, Opinaca 35 % et Eastmain 35 %. Azimut a révisé et approuvé le programme technique pour 2010 mais a décidé de ne pas y contribuer. Par conséquent, l'intérêt d'Azimut sera d'environ 27 % suivant la réalisation du programme. Selon les résultats, Azimut pourrait choisir de contribuer sa part de financement dans l'avenir. Les dépenses d'exploration engagées jusqu'à présent par les partenaires d'Azimut s'élèvent à environ 7,1 millions \$.

Opinaca D

Des travaux de cartographie géologique et de prospection de reconnaissance ont été réalisés sur la propriété Opinaca D pour vérifier plusieurs cibles d'exploration définies par la présence d'anomalies VTEM ou de géochimie de sols. Les levés pédogéochimiques ont permis de confirmer un vaste corridor anomal en or, arsenic et antimoine, associé à une bande de paragneiss à biotite dans la partie occidentale de la propriété. Cette bande renferme les plus hautes valeurs obtenues pour l'or (7 320 ppb Au), l'arsenic (447 ppm As) et l'antimoine (2,3 ppm Sb). Ces valeurs maximales proviennent d'échantillons prélevés dans la partie sud de la bande de paragneiss à biotite. De fortes anomalies en or-arsenic-antimoine dans les sols n'on pas encore été vérifiées. Un montant d'environ 980 000 \$ a été dépensé sur cette propriété.

En décembre 2010, Azimut a annoncé la signature d'une lettre d'entente avec Dynasty concernant la propriété Opinaca D. Dynasty peut acquérir une participation initiale de 50 % dans le projet en effectuant des travaux d'exploration pour un montant de 3,2 millions \$ sur une période de quatre (4) ans, ainsi qu'une participation additionnelle de 15 % sur livraison d'une étude de faisabilité bancaire. Un programme de forage est prévu en 2011, dans le but de vérifier des cibles de grande qualité déjà définies.

Dynasty aura également l'option d'acquérir une participation additionnelle de 15 % en :

- Émettant pour 100 000 \$ de ses actions ordinaires à Azimut en un seul octroi;
- Réalisant des dépenses d'exploration d'au moins 500 000 \$ par année sur une période de cinq (5) ans;
- Effectuant des paiements en argent de 50 000 \$ par année; et
- Réalisant une étude de faisabilité bancaire.

Région de la Baie-James – secteur Eastmain

Le secteur Eastmain (propriétés Wabamisk et Eastmain Ouest) est situé dans la région de la Baie-James, à 290 km au nord de Chibougamau, près du contact entre les sous-provinces d'Opinaca (métasédimentaire) et de La Grande (volcano-plutonique). On y retrouve principalement des paragneiss, des basaltes et des intrusions granitiques. Les propriétés d'Azimut sont constituées d'un (1) bloc de claims chacune :

- Eastmain Ouest : 61 claims pour une superficie totale de 32,4 km²
- Wabamisk : 755 claims pour une superficie totale de 399,5 km² (cette propriété fait l'objet d'une lettre d'entente avec Goldcorp)

Ces propriétés ont été acquises à partir de novembre 2003 par ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or effectuée par Azimut à l'échelle de la région de la Baie-James.

Eastmain Ouest

Les travaux d'exploration réalisés sur la propriété Eastmain Ouest par IAMGOLD durant l'été 2005 ont permis de confirmer la présence d'anomalies géochimiques en or et d'une série de conducteurs électromagnétiques dans le secteur nord de la propriété.

IAMGOLD a effectué en 2006 des travaux comprenant des levés géophysiques au sol, de la prospection (84 échantillons de roche), de la cartographie géologique détaillée et de l'échantillonnage de till et de blocs. Ces travaux ont permis de découvrir une importante minéralisation en chrome, platine et palladium (Cr-Pt-Pd), associée avec un filon-couche ultramafique. Le filon-couche aurait une extension latérale d'au moins 4 km et une épaisseur de 500 m. Les meilleurs résultats provenant d'échantillons choisis en surface sont de 18,5 % Cr, 0,44 g/t Pd, et 0,1 g/t Pt (échantillon F-266111). Les meilleures teneurs en nickel proviennent de deux échantillons qui ont titré chacun 0,24 % Ni (F-266103 et F-266104). Le potentiel en Cr-Pt-Pd-Ni de la propriété demeure largement inexploré et constitue maintenant une cible prioritaire, en plus du potentiel aurifère identifié au départ.

IAMGOLD a mis fin en 2007 à l'entente d'option concernant cette propriété, suite à sa décision de cesser ses activités d'exploration régionale au Québec. À l'automne 2010, Azimut a réalisé d'autres travaux d'exploration sur les cibles de Cr-Pt-Pd-Ni sur la propriété Eastmain Ouest. Les résultats sont en attente.

Wabamisk

Un grand synclinal orienté est-ouest traverse la propriété Wabamisk. Des failles locales et régionales de direction nord-ouest et nord-est sont également présentes. La propriété est couverte en grande partie par une très forte anomalie en arsenic, associée à la présence de roches métasédimentaires. Le contexte géologique et la signature géochimique sont tous deux comparables au contexte de la propriété Éléonore renfermant le gîte Éléonore.

Les travaux effectués par Goldcorp en 2005 ont permis d'identifier plusieurs cibles aurifères significatives sur la propriété Wabamisk. La plupart des indices aurifères historiques de la région se trouvent dans ces zones cibles.

Ces cibles ont clairement des extensions latérales de plusieurs kilomètres et sont, jusqu'à présent, sous-explorées. Quatre (4) nouveaux indices aurifères affleurants ont été découverts par prospection au cours de

traverses de reconnaissance espacées de 2 km. Un indice, rapportant 8,2 g/t Au, est encaissé dans des roches métasédimentaires. Ce contexte géologique souligne le potentiel de la propriété Wabamisk pour des gîtes aurifères associés aux roches métasédimentaires.

Les résultats du levé de géochimie de sols réalisé en 2006, qui comportait 2 644 échantillons prélevés dans un secteur de 2,5 par 11,5 km, indiquent la présence de plusieurs fortes anomalies en arsenic et antimoine d'extension plurikilométrique. Les travaux de suivi effectués en 2007 comprenant de la prospection, de la cartographie géologique, de l'échantillonnage de sols (1 904 échantillons) et de l'échantillonnage de roches (108 échantillons) ont permis d'étendre et de mieux circonscrire les cibles aurifères.

Les travaux d'exploration réalisés en 2008 à Wabamisk comprenaient de la coupe de ligne (124 km de lignes), des levés géophysiques de P.P. (103 km de lignes), de la prospection, de la cartographie géologique et de l'échantillonnage de roches (555 échantillons choisis et en rainures).

Le programme 2009 avait pour but de vérifier plusieurs cibles aurifères de qualité sur la propriété, et comprenait notamment :

- De la prospection, le prélèvement de 260 échantillons choisis et de 66 m d'échantillons en rainures;
- Une première campagne de forage au diamant totalisant 3 243 m en quinze (15) sondages;
- De l'échantillonnage de sols (800 échantillons).

Les travaux de terrain ont permis de mettre en valeur quatre (4) secteurs prioritaires dans la partie ouest de la propriété Wabamisk, qui n'ont pas encore fait l'objet de vérifications par forage :

- Prospect GH : volcanites felsiques avec réseau serré de veines de quartz, silicification et altération potassique. Le prospect correspond à une forte anomalie en antimoine et arsenic (Sb-As) dans les sols de 3,5 km de long et une anomalie géophysique de P.P. qui montre une bonne corrélation avec l'anomalie géochimique dans les sols. Les résultats d'échantillons choisis de roches prélevés dans les rares secteurs affleurants ont livré des teneurs de 428 ppb Au, 1,94 % Sb et 0,18 % As. L'antimoine et l'arsenic constituent d'excellents indicateurs de la présence d'or.
- Prospect Brenda : volcanites mafiques avec intense altération siliceuse et veines de quartz dans un secteur peu affleurant. Des échantillons en rainures indiquent 453 ppb Au et 0,83 % As sur 5,0 m. Des échantillons choisis de roche prélevés en 2007 indiquent des valeurs aurifères allant jusqu'à 2,09 g/t Au. La longueur minimale de la cible Brenda est de 500 m.
- Prospect Duchably : veines de quartz bréchiques encaissées dans une unité intrusive felsique. Un échantillon choisi indique 27,1 g/t Au, 14,2 g/t Ag, 30,0 g/t Bi et 0,13 % Pb.
- Prospect ML : volcanites mafiques altérées avec tourmaline, avec une teneur de 7,53 g/t Au en échantillon choisi. Le prospect ML est situé dans l'extension vers l'est du secteur aurifère Dome, reconnu sur une distance latérale d'au moins 1,7 km. Les teneurs historiques du secteur Dome incluent 80,7 g/t Au, 21,0 g/t Au et 10,8 g/t Au en échantillons choisis.

Le programme de forage, qui avait pour but de vérifier plusieurs cibles géochimiques-géophysiques dans la moitié est de la propriété, a surtout recoupé des sulfures ou du graphite avec peu ou pas d'or, l'exception notable étant le sondage W-09-08 qui indique des résultats très encourageants sur une section de 75 m comportant plusieurs intervalles minéralisés. Ces intervalles présentent, sur une longueur cumulative de 30 m dans l'axe de forage, des sulfures disséminés à semi-massifs avec des valeurs anomalies en cuivre, zinc et argent associées à une forte altération chloriteuse et alumineuse. Les résultats significatifs sont :

- Sondage W-08-03 : 1 198 ppm Cu et 1 362 ppm Mo sur 2,2 m (de 83,8 à 86,0 m)
- Sondage W-08-04 : 446 ppb Au et 2 030 ppm Cu sur 1,0 m (de 119,5 à 120,5 m)
- Sondage W-09-08 : 6 100 ppm Cu, 5 280 ppm Zn et 6,1 g/t Ag sur 1,4 m (de 122,0 à 123,4 m); 850 ppm Cu et 704 ppm Zn sur 3,0 m (de 154,5 à 157,5 m); 226 ppm Cu, 3 935 ppm Zn, 1 629 ppm Pb et 18,0 g/t Ag sur 7,0 m (de 175,0 à 182,0 m)

En septembre 2010, Azimut a annoncé que Goldcorp avait complété un programme de forage au diamant totalisant 2 008 mètres en 8 sondages pour vérifier deux (2) cibles aurifères sur la propriété Wabamisk. Ces travaux ont conduit à la découverte d'une zone minéralisée en or-antimoine-arsenic, associée à une intrusion dioritique et à des roches métasédimentaires. La meilleure intersection est une teneur de 2,27 g/t Au sur 4,3 m (dans l'axe de forage) présente au sein d'une enveloppe plus large à 0,7 g/t Au, 0,39 % Sb et 0,20 % As sur 19 m. L'antimoine (Sb) et l'arsenic (As) sont des éléments typiquement associés à l'or. La largeur et l'étendue de l'anomalie en Sb-As identifiée dans le cadre de ces travaux indique la possibilité d'une minéralisation aurifère significative à proximité, ce qui rend cette cible d'exploration hautement prioritaire.

Goldcorp a renouvelé ses engagements dans l'option Wabamisk en 2010. De plus, la Société validera les dépenses engagées en travaux d'exploration sur la propriété Wabamisk afin de confirmer si Goldcorp a acquis sa participation de 51 %.

Les programmes d'exploration réalisés en 2010 sur les propriétés aurifères d'Azimut dans la région de la Baie-James se sont élevés à environ 2,0 millions \$, financé par les partenaires d'Azimut.

Modélisation régionale et génération de projets

Azimut continue ses travaux de modélisation du potentiel minéral dans différentes régions du Québec, dans le but de générer de nouveaux projets, plus particulièrement pour l'or, l'uranium, le cuivre et les éléments des terres rares. Des opportunités dans d'autres régions ou pour d'autres substances sont également considérées.

Résumé pour 2010 et perspectives pour 2011

Le statut des programmes d'exploration sur les propriétés d'Azimut et les budgets d'exploration préliminaires pour 2011 sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Propriété	Statut	Budget prévu pour 2011
Région Baie d'Ungava		
Rae Nord (uranium)	Réévaluation technique en cours, approche à définir	À déterminer
Lac Daniel (uranium)	Réévaluation technique en cours, approche à définir	À déterminer
Diana (cuivre, cobalt, ÉTR)	Résultats à venir, interprétation en cours	1,0 million \$ Le programme financé par le partenaire pourrait inclure des levés géophysiques aéroportés et au sol, de la prospection et des forages
Région Centre du Québec		
Rex (cuivre, or, argent, ÉTR)	Compilation, interprétation en cours	À déterminer Le programme comprendra de la prospection, des levés géophysiques au sol et des forages
Rex Sud (or, argent, cuivre, tungstène)	Résultats à venir, interprétation en cours	<u>Minimum</u> 0,7 million \$ Le programme financé par le partenaire comprendra de la prospection, des levés géophysiques au sol et des forages
Autres propriétés pour l'uranium	Réévaluation technique en cours	À déterminer
Région Baie James		
Opinaca A & B (or)	Réévaluation technique en cours	1,0 million \$ Le programme financé par le partenaire comprendra de la prospection, des levés géophysiques au sol et des forages
Opinaca D (or)	Réévaluation technique en cours	0,5 million \$ Le programme financé par le partenaire comprendra de la prospection, des levés géophysiques au sol et des forages
Éléonore Sud (or)	Résultats et interprétation à venir	À déterminer Le programme financé par les partenaires comprendra des forages
Wabamisk (or)	Réévaluation technique en cours	À déterminer Forages financés par le partenaire
Eastmain Ouest (chrome, platine, palladium, nickel)	Résultats à venir	Minimum 0,3 million \$ Le programme financé par Azimut comprendra des levés géophysiques au sol, du décapage et de la prospection

Azimut concentre ses efforts pour la réalisation de travaux d'exploration sur des propriétés majeures avec un potentiel en cuivre, or et argent (Rex, Rex Sud, Diana). De plus, la Société a complété un échantillonnage de surface détaillé sur sa propriété Eastmain Ouest pour le Cr-Pt-Pd-Ni. La Société dispose de ressources financières suffisantes pour entreprendre ses programmes d'exploration autofinancés et pour maintenir son équipe de gestion, et ne prévoit pas devoir contribuer aux fonds engagés en travaux d'exploration pour maintenir son intérêt sur ses propriétés en partenariat, à l'exception de la propriété aurifère Éléonore Sud. Dans ce cas

particulier, Azimut pourrait décider de contribuer à sa part du financement dans l'avenir selon les résultats du programme 2010.

Cette stratégie permettra de sauvegarder la valeur ajoutée aux projets d'Azimut. De plus, et fait encore plus important, la Société maintiendra ses efforts pour identifier des cibles d'exploration de qualité dans des régions peu ou pas explorées, comme en témoigne l'acquisition récente des propriétés Rex, Rex Sud et Diana au Nunavik, qui présentent des cibles majeures pour le cuivre-or-argent et/ou les ÉTR. Azimut poursuivra activement la recherche de nouveaux partenariats au Québec et dans d'autres régions.

Information financière

Les données financières choisies présentées ci-dessous sont extraites des états financiers vérifiés de la Société, lesquels ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada :

Information financière choisie

	Résultats pour les exercices financiers terminés les 31 août		
	2010	2009	2008
	(\$)	(\$)	(\$)
Autres revenus (charges)	136 483	(314 456)	1 927 860
Charges			
Frais d'administration	621 305	716 848	875 011
Radiation et dévaluation de biens miniers	158 630	622 783	49 531
Recherche de propriétés	111 600	104 331	85 681
Crédit de droits remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources	(9 564)	(45 253)	(29 324)
Honoraires professionnels liés à la décision de ne pas procéder avec un prospectus simplifié	-	202 805	405 864
Provision pour créances irrécouvrables	-	-	267 734
Intérêt sur débentures	151 093	154 777	-
Intérêt sur obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition	1 386	-	-
Escompte sur débenture	-	(92 000)	-
Charge de désactualisation sur débentures	80 612	70 601	-
Frais de rémunération à base d'actions	421 010	627 490	798 525
	1 536 072	2 362 382	2 453 022
Recouvrement d'impôts	(582 000)	-	-
Perte nette pour l'exercice	(817 589)	(2 676 838)	(525 162)
Perte par action de base et diluée	(0,03)	(0,15)	(0,03)

Résultats d'exploitation

2010 versus 2009

Pour l'exercice financier terminé en 2010, la Société a subi une perte nette de 817 589 \$ comparativement à une perte nette de 2 676 838 \$ pour l'exercice financier terminé en 2009. La diminution nette de 1 859 249 \$ s'explique principalement par un recouvrement d'impôts futurs de 582 000 \$ (néant en 2009) associé aux déductions fiscales auxquelles la Société a renoncé pour le bénéfice des détenteurs d'actions accréditives, ainsi qu'aux changements importants des charges et des autres revenus décrits ci-dessous :

Charges

Les charges ont totalisé 1 536 072 \$ en 2010 comparativement à 2 362 382 \$ en 2009. La diminution nette de 826 310 \$ s'explique principalement par les variations importantes qui suivent :

- Les frais d'administration en 2010 s'élèvent à 621 305 \$ (716 848 \$ en 2009) en raison d'une baisse du coût des salaires, à 187 571 \$ en 2010 comparativement à 378 179 \$ en 2009. On note aussi une diminution de 190 608 \$ en lien avec les montants alloués aux biens miniers en raison de l'implication plus importante du personnel de la Société dans la réalisation des travaux sur les propriétés. Une hausse des honoraires professionnels et des frais de maintien de 36 796 \$ s'explique par des honoraires de vérification plus élevés en 2010 et un plus grand volume d'activité. Les frais de déplacement et de représentation étaient de 75 904 \$ en 2010 (36 910 \$ en 2009), la hausse de 38 994 \$ reflétant la participation accrue à des congrès dans l'industrie. La Société a contribué un montant de 20 000 \$ (néant en 2009) à Minalliance, un organisme qui a pour mandat de mieux faire connaître l'industrie minérale auprès du grand public et de faire valoir sa contribution au développement du Québec et de ses régions, tant sur le plan économique que social et environnemental.
- Aucune radiation de frais reportés, constitués d'honoraires professionnels liés à la décision de ne pas procéder avec une transaction proposée et à la préparation d'un prospectus simplifié (202 805 \$ en 2009).
- Le coût lié à la radiation et la dévaluation de biens miniers en 2010 était de 158 630 \$ (622 783 \$ en 2009). La propriété Tasirlaq dans la région Baie d'Ungava et la propriété Minto Ouest dans la région Centre du Québec ont été radiées, tandis que la propriété Lac Burrel dans la région Baie d'Ungava a fait l'objet d'une dévaluation.
- La baisse des frais de rémunération à base d'actions de 206 480 \$, qui sont passés de 627 490 \$ en 2009 à 421 010 \$ en 2010, est principalement attribuable à la juste valeur des options d'achat d'actions octroyées et exerçables au cours de l'exercice.

Autres revenus (charges)

Les autres revenus (charges) ont totalisé 136 483 \$ en 2010 comparativement à (314 456 \$) en 2009. L'écart net de 450 939 \$ est le résultat des variations importantes décrites ci-dessous :

- La Société reçoit des honoraires de gestion pour son rôle de gérant de projet sur les propriétés Diana et Rex Sud, pour un montant de 86 783 \$ (néant en 2009). Azimut effectue les travaux d'exploration financés par les partenaires et charge des honoraires de gestion variant de 5 à 10 %.
- La perte réalisée à la vente de placements à long terme était de 215 567 \$ en 2010 comparativement à un gain de 5 009 \$ en 2009.
- La dévaluation des placements à long terme était de 224 000 \$ (801 728 \$ en 2009), reclassé du résultat étendu à titre de moins-value autre que temporaire sur placements disponibles à la vente, suite à une baisse des marchés boursiers.

Variation des biens miniers

Exercices terminés les 31 août

	2010 \$	2009 \$
Solde au début de l'exercice	1 791 427	1 244 727
Dépenses engagées au cours de l'exercice		
Claims et permis	719 245	887 139
Levés géologiques	1 165 365	377 520
Levés géochimiques	360 147	-
Levés géophysiques	236 321	152 229
Forage	-	337 251
Administration et autres	4 840	-
Frais de rémunération à base d'actions	33 060	-
Amortissement d'immobilisations corporelles	46 927	-
Avances pour travaux d'exploration	66 500	-
	2 632 405	1 754 139
Radiation et dévaluation de biens miniers	(158 630)	(622 783)
Paiements sur options	(214 049)	(185 314)
Crédit de droits remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources	(103 879)	(399 342)
	(476 558)	(1 207 439)
Solde à la fin de l'exercice	3 947 274	1 791 427

Autre information

	31 août	31 août
	2010	2009
Trésorerie et équivalents	2 704 823 \$	1 349 818 \$
Total de l'actif	8 358 558 \$	4 496 448 \$
Passif à long terme	1 119 047 \$	1 123 781 \$
Avoir des actionnaires	5 307 107 \$	2 604 090 \$
Nombre d'actions en circulation	25 111 070	20 383 979
Nombre d'options d'achat d'actions en circulation	2 440 000	1 855 000
Nombre de bons de souscription en circulation	2 542 154	1 347 224

Depuis son incorporation, la Société n'a jamais déclaré de dividendes au comptant sur ses actions ordinaires en circulation. Tout futur paiement de dividendes dépendra des besoins financiers de la Société pour ses programmes d'exploration et dépendra de son niveau de croissance future ainsi que de tout autre facteur que le conseil d'administration jugera nécessaire de considérer dans les circonstances. Il est peu probable que des dividendes soient payés dans un avenir rapproché.

Situation de trésorerie et financement

2010 versus 2009

Le fonds de roulement de la Société était de 1 814 300 \$ au 31 août 2010 comparativement à 1 332 003 \$ au 31 août 2009. La direction est d'avis que ces montants seront suffisants pour honorer ses engagements courants sur une base continue. La Société n'anticipe pas devoir contribuer aux montants engagés en travaux d'exploration sur ses propriétés en partenariat afin de conserver ses intérêts, à l'exception de la propriété Éléonore Sud.

La Société compte 1 340 000 \$ (1 690 000 \$ en 2009) en débentures non garanties convertibles et non convertibles et en débentures convertibles garanties et a présenté dans ses états financiers un montant de 1 219 047 \$ (1 473 781 \$ en 2009) dans la composante passif et un montant de 150 050 \$ (194 820 \$ en 2009) dans la composante capitaux propres à cet effet. En 2010, le prêteur a exercé son droit de conversion et le solde des débentures convertibles garanties, pour un montant de 250 000 \$ en capital plus l'intérêt cumulé de 10 274 \$ ont été convertis en 477 847 unités au prix moyen de 0,5447 \$ l'unité. Dans un événement subséquent à la fin de l'exercice, un montant de 640 000 \$ en débentures convertibles non garanties a également été converti en vertu de l'exercice des droits de conversion (voir section « Événements subséquents »). La Société a remboursé 100 000 \$ (250 000 \$ en 2009) en trésorerie sur la débenture convertible garantie et de la débenture non convertible non garantie. En tenant compte des crédits d'impôt provincial que la Société s'attend à recevoir en 2011, la Société prévoit avoir suffisamment de liquidités pour rembourser le capital et l'intérêt dus en vertu de la débenture non convertible et non garantie en novembre 2011.

Au cours de l'exercice financier terminé en 2010, la Société a clôturé deux (2) placements privés pour un montant total de 3 376 125 \$ (650 000 \$ en 2009), ce qui représente 1 434 166 unités à 0,75 \$ l'unité, pour un produit de 1 075 625 \$, et 2 675 000 actions accréditives au prix de 0,86 \$ l'action pour un produit de 2 300 500 \$ (néant en 2009). Chaque unité se compose d'une (1) action ordinaire et d'un demi (½) bon de souscription d'action ordinaire, chaque bon de souscription entier conférant au porteur le droit de souscrire une action ordinaire additionnelle au prix de 0,95 \$ pour une période de 24 mois. La commission des souscripteurs et les frais d'intermédiaire s'élèvent à 208 107 \$. Le produit reçu de l'émission d'actions accréditives s'élève à 2 300 500 \$ et est engagé en frais d'exploration avant décembre 2010. Au 31 août 2010, 1 797 919 \$ (néant au 31 août 2009) avait été utilisé en frais d'exploration conformément aux ententes de financement accréditif.

L'avancement des travaux d'exploration sur les propriétés uranifères Rae Nord et Lac Daniel et sur la propriété de cuivre-or-ÉTR Rex, et l'identification de nouvelles cibles d'exploration majeures et de stade précoce sont des activités qui exigent des ressources financières importantes. Dans le passé, la Société a été en mesure de se fier à sa capacité d'amasser des fonds par le biais de placements privés par capitaux propres. Rien ne garantit que la Société réussira à obtenir le financement supplémentaire requis. Pour plus de détails, veuillez consulter la note sur l'hypothèse de continuité d'exploitation dans les états financiers.

Données trimestrielles

L'information présentée ci-dessous détaille le total des autres revenus (charges), le bénéfice net (la perte nette) global(e) et le bénéfice net (la perte nette) par action pour les huit derniers trimestres.

Trimestre terminé le	Autres revenus (charges)	Bénéfice net (perte nette)	Bénéfice net (perte nette) par action	
			de base	dilué(e)
31-08-2010	(32 166)	(495 950)	(0,018)	(0,018)
31-05-2010	104 299	(478 418)	(0,020)	(0,020)
29-02-2010	63 665	375 898*	0,016	0,016
30-11-2009	685	(219 119)	(0,011)	(0,011)
31-08-2009	(781 778)	(1 781 275)**	(0,094)	(0,094)
31-05-2009	305 218	(49 804)	(0,003)	(0,003)
28-02-2009	161 203	(359 150)	(0,021)	(0,021)
30-11-2008	19 950	(486 609)	(0,029)	(0,029)

* En raison du recouvrement d'impôts futurs lié aux déductions fiscales auxquelles la Société a renoncé pour le bénéfice des détenteurs d'actions accréditives.

** En raison du coût lié à la radiation de biens miniers et la dévaluation de placements à long terme reclassé du résultat étendu à titre de moins-value autre que temporaire sur placements disponibles à la vente, suite à la baisse des marchés boursiers.

Quatrième trimestre

La perte nette subie par la Société pour la période de trois mois terminée le 31 août 2010 était de 495 950 \$ comparativement à 1 781 275 \$ en 2009. Les autres charges ont totalisé 32 166 \$ comparativement à 781 778 \$ en 2009. La hausse des produits s'explique principalement par un gain lié aux paiements en espèces et en actions reçus en lien avec une entente d'option (100 000 \$ en 2010 comparativement à néant en 2009), aux revenus réalisés par la Société pour son rôle à titre de gérant de projet sur les propriétés Diana et Rex Sud (86 224 \$ en 2010 comparativement à néant en 2009), et à la dévaluation de placements à long terme (224 000 \$ en 2010 comparativement à 801 728 \$ en 2009), reclassée du résultat étendu à titre de moins-value autre que temporaire sur placements disponibles à la vente, suite à la baisse des marchés boursiers.

Les modifications importantes au niveau des charges enregistrées au cours du quatrième trimestre de l'exercice financier sont attribuables au coût lié à la radiation et la dévaluation de biens miniers (79 406 \$ en 2010 comparativement à 295 391 \$ en 2009), et aux frais de rémunération à base d'actions (38 570 \$ en 2010 comparativement à 516 750 \$ en 2009).

Aucun financement n'a été obtenu par le biais de placements privés au cours du trimestre terminé le 31 août 2010, comparativement à 550 000 \$ en 2009, amassé dans le cadre de placements privés sans intermédiaire, en contrepartie de l'émission de 1 222 224 actions ordinaires au prix de 0,45 \$ l'action et de 1 222 224 bons de souscription.

Obligations contractuelles

Au 31 août 2010, la Société a des obligations contractuelles sous forme de paiements exigibles par période tel qu'indiqué ci-dessous :

	Moins d'un an \$	1 – 3 ans \$	4 – 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition	29 697	-	-	-
Bail d'exploitation	38 571	35 750	-	-
Débentures	100 000	1 240 000*	-	-
Total des obligations contractuelles	<u>168 268</u>	<u>1 275 750*</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

* En novembre 2010, un montant de 640 000 \$ en débenture convertible non garantie a été converti en 1 185 185 unités (voir la section « Événements subséquents »)

Arrangements hors bilan

La Société n'a aucun arrangement hors bilan.

Opérations entre apparentés

La Société a pris des ententes d'option avec Rukwa sur les propriétés Minto Nord et Minto Sud en avril 2007. Rukwa est une partie apparentée puisque M. Jean-Charles Potvin, qui est président et administrateur de Rukwa, est également administrateur de la Société. Le conseil d'administration de la Société a approuvé les ententes en l'absence de M. Potvin. Le coût du renouvellement des claims miniers, 39 697 \$ (39 882 \$ en 2009), sur les propriétés et qui est facturé à Rukwa est équivalent à ce que la Société facturerait autrement à une partie non apparentée. M. Potvin a engagé, en novembre 2008, un montant de 40 000 \$ en débenture convertible; les conditions de la débenture émise à M. Potvin étaient les mêmes que celles accordées aux autres parties non apparentées. L'intérêt sur la débenture, 4 800 \$ (2 117 \$ en 2009), a été payé à M. Potvin. En décembre 2009, M. Potvin a aussi participé à un placement privé de 58 000 actions accréditives à 0,86 \$ l'action, pour un montant total de 40 800 \$, aux mêmes conditions qu'une partie non apparentée.

Une firme d'avocats dont Me Louis Paul Salley, administrateur, est également partenaire, a facturé des honoraires d'avocats totalisant 1 943 \$ (néant en 2009) capitalisés en propriétés minières à la rubrique « Administration et autres ». Les honoraires payés par la Société à la firme d'avocats sont équivalents à ce que la Société aurait payé à une partie non apparentée dans le secteur.

En novembre 2008, une entreprise contrôlée par M. Dennis Wood, administrateur, a engagé un montant de 300 000 \$ en débenture convertible; les conditions de la débenture émise étaient les mêmes que celles accordées aux autres parties non apparentées. L'intérêt payé sur la débenture s'est élevé à 36 000 \$ (17 852 \$ en 2009) et a été payé à M. Wood.

De plus, M. Wood a participé en août 2009 à un placement privé de 111 112 actions ordinaires au prix de 0,45 \$ l'action pour un montant total de 50 000 \$. Les actions ont été émises aux même conditions que dans le cas des placements privés complétés auprès d'autres parties non apparentées en juillet et août 2009. Chaque action est assortie de : (a) un demi-bon de souscription « A », chaque bon de souscription « A » entier étant exerçable au prix de 0,60 \$ l'action sur une période de 24 mois; et (b) un demi-bon de souscription « B », chaque bon de souscription « B » entier étant exerçable au prix de 0,80 \$ l'action sur une période de 24 mois. Tous les bons de souscription sont assujettis à une clause d'accélération.

Les opérations entre apparentés sont résumées de la façon suivante :

	2010 \$	2009 \$
Dans le cours normal des activités		
Biens miniers et travaux d'exploration	41 640	39 882
Pas dans le cours normal des activités		
Souscription d'administrateurs dans l'émission de débentures convertibles	-	340 000
Participation d'administrateurs dans un placement privé	49 880	50 000
Paiements en trésorerie à des administrateurs d'intérêts sur débentures convertibles	40 800	19 969

Ces opérations ont été mesurées à la valeur d'échange qui représente le montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties apparentées.

Les montants à recevoir ou à payer aux parties apparentées sont assujettis aux mêmes conditions que dans le cas de parties non apparentées et sont portés aux bilans aux 31 août 2010 et 2009.

Événements subséquents

Conversion de débentures et exercice de bons de souscription

- (i) En novembre 2010, un montant de 640 000 \$ en débenture convertible non garantie a été converti en 1 185 185 unités pour rembourser une partie du capital sur les débentures. Chaque unité se compose d'une action ordinaire au prix de 0,54 \$ l'action et d'un bon de souscription d'action, chaque bon de souscription conférant au porteur le droit de souscrire une action ordinaire additionnelle de la Société au prix de 0,65 \$ l'action, jusqu'au 20 novembre 2011.
- (ii) Également en novembre 2010, 587 963 bons de souscription ont été exercés pour un produit total de 382 176 \$ en contrepartie de 587 963 actions ordinaires d'Azimut.

Vente d'options sur biens miniers

En septembre 2010, la Société et Everton ont accordé à Aurizon l'option d'acquérir une participation de 50 % dans les propriétés Opinaca A et B, en contrepartie de paiements totalisant 580 000 \$ en trésorerie et de 6 millions de dollars en travaux d'exploration sur une période de quatre (4) ans, incluant 5 000 mètres de forage avant le deuxième anniversaire de l'entente. La Société recevra 50 % des paiements en trésorerie. Aurizon pourra également acquérir une participation additionnelle de 10 %, portant sa participation totale à 60 %, en contrepartie de paiements totalisant 300 000 \$ en trésorerie dans les trois (3) ans suivant la date d'élection, de dépenses totalisant au moins 3 millions de dollars dans les trois (3) ans suivant la date d'élection, et du dépôt d'une étude de préfaisabilité indépendante le ou avant le quatrième anniversaire. La Société recevrait 50 % des paiements en trésorerie et sa participation serait alors de 20 %. De plus, dans l'éventualité où des ressources minérales d'au moins 2 000 000 onces d'or à une teneur moyenne d'au moins 6 grammes d'or par tonne sont découvertes avant la fin de la huitième année de l'entente d'option initiale, Aurizon devra verser 1 500 000 \$ en actions ordinaires d'Aurizon, conditionnel à l'approbation des autorités réglementaires. Azimut recevrait 50 % des actions émises.

En décembre 2010, la Société a accordé à Dynasty l'option d'acquérir une participation initiale de 50 % dans la propriété Opinaca D en contrepartie de 300 000 \$ en trésorerie, de 150 000 \$ en actions ordinaires de Dynasty et de 3,2 millions de dollars en travaux d'exploration sur une période de quatre (4) ans. Dynasty peut également acquérir une participation additionnelle de 15 % en contrepartie de l'émission de 100 000 \$ de ses actions ordinaires à Azimut en un seul octroi; de paiements de 50 000 \$ en trésorerie par année, de dépenses minimales de 500 000 \$ par année sur une période de cinq (5) ans et du dépôt d'une étude de faisabilité bancaire. Cette transaction demeure sujette à l'approbation des autorités réglementaires.

Valeur comptable des biens miniers

À la fin de chaque trimestre, une analyse des résultats est faite afin d'évaluer le potentiel futur de chacune des propriétés. À la suite de cette analyse, une radiation et une dévaluation de 158 630 \$ a été jugée nécessaire pour l'exercice financier (Tasirlaq dans la région Baie d'Ungava; Minto Ouest dans la région Centre du Québec; et Lac Burrel dans la région Baie d'Ungava) comparativement à 622 783 \$ en 2009 (Rivière George dans la région Baie d'Ungava; Bienville Ouest dans la région Centre du Québec; Comptoir et un projet pour l'or dans la région Baie James; Grenium et un projet pour le nickel dans la région de la Côte-Nord).

Résumé des principales conventions comptables

Utilisation d'estimations – La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige l'utilisation d'estimations et d'hypothèses par la direction, qui peuvent affecter les montants de passifs et d'actifs comptabilisés dans les états financiers. Ces estimations et hypothèses ont également une incidence sur la présentation des éventualités à la date des états financiers et des montants comptabilisés des produits et des charges au cours de l'exercice. Parmi les estimations importantes, citons l'évaluation des crédits de droits remboursables pour perte et des crédits d'impôts remboursables relatifs aux ressources, les actifs et les passifs d'impôts futurs, la capacité de récupérer les placements à long terme, les immobilisations corporelles et les propriétés minières, la juste valeur des frais de rémunération à base d'actions, des autres paiements à base d'actions et des bons de souscription inclus dans les unités émises dans le cadre de placements privés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Instruments financiers – Les conventions comptables exigent que les actifs financiers et les passifs financiers, incluant les instruments financiers dérivés, soient évalués à leur juste valeur. Après la première comptabilisation, l'évaluation des instruments financiers dépend de leur classification : détenus à des fins de transaction, disponibles à la vente, prêts et créances, et autres passifs.

Détenu à des fins de transaction – Les actifs financiers et les passifs financiers qui doivent être classifiés ou désignés comme détenus à des fins de transaction sont évalués à la juste valeur, avec les gains, les pertes, et les coûts de transaction comptabilisés à l'état des résultats dans la période au cours de laquelle ils se produisent. Les coûts de transaction sont comptabilisés immédiatement à l'état des résultats.

Disponible à la vente – Les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur. Les gains et les pertes non réalisés sont constatés directement dans les autres éléments du résultat étendu, à l'exception des pertes de valeur, qui sont comptabilisées à l'état des résultats. Après la décomptabilisation de l'actif financier, le cumul des gains ou des pertes constatés antérieurement dans le « Cumul des autres éléments du résultat étendu » sont reclassés à l'état des résultats. Les coûts de transaction sont ajoutés à la valeur comptable de l'instrument financier.

Détenus jusqu'à échéance, prêts et créances et autres passifs – Les actifs financiers classés comme détenus jusqu'à échéance, les prêts et créances et les autres passifs doivent être évalués au coût amorti selon la méthode d'amortissement du taux d'intérêt en vigueur. La Société a établi la classification suivante :

- La trésorerie et les équivalents sont considérés comme détenus à des fins de transaction;
- Les sommes à recevoir sont considérées comme des prêts et créances;
- Les placements à long terme sont considérés disponibles à la vente;
- Les comptes créditeurs et charges sont classés dans les autres passifs;
- La débenture, les débentures convertibles et les obligations en vertu d'un contrat de location-acquisition sont classés dans les autres passifs.

Propriétés minières

La Société comptabilise ses intérêts dans les propriétés minières et les secteurs d'intérêt géologique au coût, moins les paiements d'option et les autres montants récupérés. Les frais d'exploration rattachés à ces intérêts et projets sont capitalisés pour chaque bloc de claims spécifique ou secteur d'intérêt géologique, jusqu'à ce que la propriété à laquelle ils sont rattachés entre en production, soit vendue ou soit abandonnée. La direction examine la valeur comptable des propriétés minières sur une base régulière afin de déterminer si des dévaluations sont nécessaires. Ces frais seront amortis sur la durée de vie utile estimée des propriétés minières suivant le début de la production. Les frais d'exploration généraux qui ne sont pas rattachés à des propriétés minières spécifiques sont constatés comme charge dès qu'ils sont engagés à l'état des résultats, à la rubrique « Recherche de propriétés ».

Le produit de la vente de biens miniers est appliqué pour chaque propriété en réduction des biens miniers, puis en réduction des frais d'exploration reportés, et tout montant résiduel est imputé à l'état des résultats, à moins que des travaux sous contrat soient requis, auquel cas le gain résiduel est reporté et sera porté en réduction des déboursés contractuels lorsque faits. Les fonds reçus de partenaires sur certaines propriétés où la Société est gérant des travaux afin de réaliser des travaux d'exploration conformément aux ententes, sont comptabilisés au bilan à la rubrique « Comptes créditeurs ». Ces montants sont graduellement réduits lorsque les travaux d'exploration sont effectués. Les honoraires de gestion de projet reçus lorsque la Société est gérant des travaux sont imputés à l'état des résultats.

Dévaluation des actifs à long terme

Les actifs à long terme sont révisés pour dévaluation lorsque des événements ou des changements de circonstances se produisent, indiquant que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être recouvrée, en comparant leur valeur comptable nette à la valeur des flux de trésorerie futurs sans escompte qui devraient être générés par l'utilisation et la disposition éventuelle des actifs. La moins-value est mesurée comme l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur, déterminée principalement en escomptant les flux de trésorerie nets futurs qui devraient être générés par l'utilisation et la disposition éventuelle de l'actif en question. Dans l'éventualité où la Société ne dispose pas de renseignements suffisants sur ses actifs à long terme pour pouvoir estimer les flux de trésorerie futurs et ainsi déterminer si les coûts capitalisés pourront être recouvrés, alors la Société déterminera si une dévaluation est nécessaire en comparant la juste valeur à la valeur comptable, sans évaluer les possibilités de recouvrement au préalable.

Lorsqu'il est déterminé qu'un bien minier a subi une moins-value, il est dévalué à sa juste valeur estimée.

Nouvelles normes comptables

Le 1^{er} septembre 2009, la Société a adopté les changements découlant du chapitre 3862, Instruments financiers – Informations à fournir. Ces changements établissent les nouvelles informations à fournir concernant le niveau de hiérarchie des évaluations de la juste valeur dans lequel les évaluations de la juste valeur sont classées pour les actifs et les passifs évalués à la juste valeur dans le bilan. L'adoption de ces modifications n'a eu aucune incidence sur les états financiers de la Société.

Normes internationales d'information financière

En février 2008, le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a annoncé que les émetteurs de titres publics devraient produire un rapport conforme aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), qui remplaceront à l'avenir les PCGR canadiens à partir du 1^{er} janvier 2011. La transition des principes comptables généralement reconnus du Canada aux IFRS sera applicable au premier trimestre de l'exercice financier 2012 de la Société, dont la date est le 30 novembre 2011. Ce travail sera donc réalisé par les ressources internes et appuyé par des ressources externes de PricewaterhouseCoopers (« PwC »). La direction préparera et dirigera le plan de transition. Le secrétaire-trésorier agira à titre de gestionnaire de projet. Le président et le

comité de vérification valideront les choix de politiques comptables proposés, les choix proposés relativement à l'IFRS 1 – Première adoption des Normes internationales d'information financière, et examineront et approuveront les nouveaux états financiers et le rapport de gestion. La Société a élaboré un plan de conversion qui comprend les trois phases suivantes et qui précise les activités à réaliser à chaque phase du projet :

Phase 1 – Phase diagnostique : L'étape initiale de diagnostic s'est terminée en 2009. La Société a mandaté PwC pour réaliser un examen diagnostique dans le but de comprendre, de définir et d'évaluer l'effort général requis pour produire l'information financière en vertu des IFRS. Le rapport final a été reçu et examiné en août 2009. Le diagnostic a permis de définir les principales différences entre les traitements comptables appliqués par la Société en vertu des PCGR du Canada et les IFRS, ainsi que les implications pratiques liées aux mesures. Les différences ont aussi été classées en fonction de leur degré de complexité et de la charge de travail à exécuter en fonction de la mesure. Les différences les plus importantes pour la Société se situent notamment dans les champs suivants :

- IFRS 1 Première adoption des IFRS
- IFRS 2 Paiement fondé sur des actions
- IFRS 6 Exploration et évaluation
- IAS 1 Présentation des états financiers
- IAS 12 Impôts sur le résultat
- IAS 16 Immobilisations corporelles
- IAS 32 Instruments financiers : présentation
- IAS 36 Dépréciation d'actifs

Phase 2 – Phase d'évaluation et de conception : Cette phase implique l'élaboration du plan détaillé pour la convergence et la mise en œuvre, les analyses des politiques alternatives en vertu des IFRS, la définition des changements requis aux politiques comptables existantes, et l'élaboration de solutions pour les systèmes d'information et les processus administratifs. La Société est à l'étape d'analyse de ces changements et certaines décisions devront être prises relativement au choix des méthodes comptables offertes, et cette phase devrait être complétée d'ici le troisième trimestre se terminant le 31 mai 2011. Cependant, l'analyse de ces changements est toujours en cours, la sélection des conventions comptables où des choix sont possibles en vertu des IFRS n'est pas encore terminée et se réalisera de façon continue. Les organisations qui établissent les PCGR canadiens et les IFRS travaillent actuellement sur des projets majeurs qui pourraient aussi avoir des répercussions sur les différences finales entre les deux bases comptables et sur leur impact sur les états financiers de la Société. En ce moment, la Société n'est pas capable de mesurer avec certitude l'impact global de ces différences, et de celles qui pourraient se présenter, sur les états financiers.

Phase 3 – Phase de mise en œuvre : Cette phase comprendra la mise en œuvre de tous les changements approuvés dans la phase d'évaluation et de conception et culminera par la préparation du rapport financier de la Société en vertu des IFRS.

Information sur les actions en circulation

La Société peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale. Au 24 décembre 2010, 26 938 829 actions étaient émises et en circulation et il n'y avait aucune action entiercée.

La Société maintient un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel un maximum de 2 560 000 options d'achat d'actions peut être octroyé. Le nombre d'actions réservées pour l'émission en vertu du régime d'options d'achat d'actions a été augmenté à 15 % du nombre d'actions émises et en circulation. Le prix d'exercice des options est fixé comme le cours de clôture des actions de la Société à la Bourse de croissance TSX, la journée précédant la date d'octroi. Les options sont valides pour une période maximale de dix ans suivant la date d'octroi, et les options octroyées sont exerçables, à moins que le conseil d'administration en décide autrement. Au 24 décembre 2010, 2 335 000 options d'achat d'actions étaient en circulation, dont 2 320 000 étaient

exerçables à des prix d'exercice variant de 0,34 \$ à 4,30 \$ et portant des dates d'échéance variant du 21 février 2011 au 23 juillet 2020.

Également au 24 décembre 2010, 3 144 777 bons de souscription étaient en circulation. Leur prix d'exercice varie de 0,60 \$ à 1,00 \$ et leur date d'échéance du 29 juillet 2011 au 29 décembre 2011. La Société compte des débentures convertibles non garanties pour un montant de 300 000 \$. Le capital est convertible au gré du détenteur en unités au prix de 0,60 \$; chaque unité se compose d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription d'action.

Instruments financiers

La Société est exposée à différents risques financiers, comme le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché, en raison de son utilisation d'instruments financiers.

Risque de crédit

Le risque de crédit de la Société est principalement attribuable à la trésorerie et les équivalents, aux sommes à recevoir et aux placements à long terme. La trésorerie et les équivalents sont déposés dans des comptes auprès de banques à charte canadiennes ou sont investis de façon diversifiée dans des valeurs mobilières ayant une cote de crédit de haute qualité. Le risque en découlant est minimal de l'avis de la direction.

Le risque de crédit lié aux sommes à recevoir de partenaires et d'une partie apparentée découle d'une éventuelle incapacité des partenaires à assumer leurs créances. Ces sommes résultent de travaux d'exploration engagés sur des propriétés sous option exploitées par la Société. La Société effectue un suivi serré de sa situation financière de façon à minimiser son risque de crédit sur les sommes à recevoir.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure d'honorer ses obligations financières relativement à ses passifs financiers. L'approche de la Société en ce qui a trait à la gestion du risque de liquidité consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment de liquidités pour honorer ses passifs lorsqu'ils seront dus. La Société prévoit que ces fonds sont suffisants pour honorer ses obligations corporatives et administratives de façon continue. La direction évalue actuellement d'autres alternatives pour obtenir le financement nécessaire pour assurer la continuité d'exploitation de la Société. Néanmoins, rien ne garantit que ces initiatives seront fructueuses. Le montant et la date de financements supplémentaires seront affectés entre autres, par la solidité des marchés financiers.

La Société gère ses besoins en liquidités en faisant un suivi serré des sorties de fonds au jour le jour. Compte tenu de la nature des activités de la Société, le financement des besoins de liquidités à long terme dépend de la capacité de la Société à obtenir du financement additionnel par le biais de différentes méthodes incluant le financement par capitaux propres.

Le tableau qui suit indique les échéances contractuelles des passifs financiers, incluant les intérêts le cas échéant, au 31 août 2010 :

	Valeur comptable \$	Flux de trésorerie contractuels \$	0 à 12 mois \$	12 à 24 mois \$	Plus de 24 mois \$
Comptes créditeurs et charges	1 802 707	1 802 707	1 802 707	-	-
Passifs à long terme incluant la partie à court terme et l'obligation en vertu d'un contrat de location- acquisition	1 248 744	1 369 697	129 697	1 040 000	200 000

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que les futurs flux de trésorerie liés à un instrument financier fluctueront en raison des variations dans les taux d'intérêt du marché. La Société n'a pas conclu de contrats dérivés pour gérer ce risque. La politique de la Société en ce qui a trait à son solde de liquidités consiste à investir ses excès de trésorerie dans des instruments financiers garantis par et détenus auprès d'une banque à charte canadienne.

Au 31 août 2010, l'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt se résume comme suit :

Trésorerie et équivalents	Taux d'intérêt variable
Sommes à recevoir	Sans intérêt
Placements à long terme	Sans intérêt
Comptes créditeurs et charges	Sans intérêt
Obligation en vertu d'un contrat de location- acquisition	
Débentures	Taux d'intérêt de 12 %

Une fluctuation des taux d'intérêt de 1 % n'aurait pas d'incidence significative sur la juste valeur de la trésorerie et des équivalents.

Risque lié aux marchés boursiers

Le risque lié aux marchés boursiers est le risque que la juste valeur d'un instrument financier varie en raison des fluctuations des marchés boursiers. Les variations de la juste valeur d'actions disponibles à la vente sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu. En ce qui concerne les actions disponibles à la vente de la Société, une variation de ± 10 % des cours du marché au 31 août 2010 se solderait par une variation des autres éléments du résultat étendu estimée à 37 000 \$ (53 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2009).

Gestion du capital

La Société considère les éléments inclus dans les capitaux propres comme des composantes du capital.

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital consistent à maximiser sa capacité de poursuivre ses activités. La direction révise son approche en matière de gestion du capital de façon continue et au besoin, la Société obtient du financement par le biais de placements privés.

Aucun changement important n'a été apporté à l'approche de la Société en matière de gestion du capital au cours de l'exercice terminé le 31 août 2010, et cette dernière n'est pas assujettie à des exigences extérieures en matière de capital, à moins que la Société clôture un placement accréditif, auquel cas les fonds devront être consacrés aux travaux d'exploration. Au cours de l'exercice, la Société s'est conformée à ces conditions.

Risques et incertitudes

Risques financiers

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.

Risques relatifs aux titres de propriété

Bien que la Société ait pris des mesures pour vérifier le droit de propriété concernant les biens miniers dans lesquels elle détient une participation conformément aux normes de l'industrie visant la phase courante d'exploration de ces biens, ces procédures ne garantissent pas le titre de propriété à la Société. Le titre de propriété peut être assujetti à des accords antérieurs non reconnus et ne pas être conforme aux exigences réglementaires.

Risque environnemental

La Société est sujette à différents incidents environnementaux qui peuvent survenir lors des travaux d'exploration. La Société met en œuvre et maintient un programme de gestion des risques environnementaux qui comprend des plans et des pratiques opérationnelles. La Société agit en conformité avec les exigences réglementaires.

Risques non assurés

L'exploration et la mise en valeur de gîtes minéraux comporte des risques comme des conditions géologiques inhabituelles. La Société pourrait se voir attribuer une responsabilité pour de la pollution ou d'autres risques contre lesquels elle ne peut être assurée ou contre lesquels la Société pourrait choisir de ne pas s'assurer en raison des coûts élevés des primes associées ou pour d'autres motifs. Le paiement d'une telle responsabilité pourrait avoir comme conséquence la perte d'actifs de la Société ou l'insolvabilité de la Société.

Concurrence

L'industrie minière est un milieu très compétitif à toutes les étapes. La Société doit concurrencer plusieurs sociétés qui possèdent des ressources financières et techniques supérieures, pour l'acquisition d'intérêts miniers ainsi que pour le recrutement et la rétention d'employés qualifiés.

Conflits d'intérêt

Certains administrateurs, administrateurs proposés ou dirigeants de la Société sont également administrateurs, dirigeants ou actionnaires d'autres sociétés qui sont actives de façon semblable dans l'acquisition, le développement et l'exploitation de propriétés de ressources naturelles. De tels liens pourraient occasionner des conflits d'intérêt de temps à autre. Les administrateurs et dirigeants de la Société doivent, selon la loi, agir de façon honnête et de bonne foi dans les meilleurs intérêts de la Société et doivent déclarer tout intérêt qu'ils pourraient avoir dans tout projet ou opportunité qui se présente à la Société. Si un conflit d'intérêt se présente lors d'une réunion du conseil d'administration, tout administrateur en conflit devra déclarer son intérêt et s'abstenir de voter en la matière. Au moment de déterminer si la Société devrait ou non participer à un projet ou à une opportunité, les administrateurs devront en premier lieu considérer, en plus de la valeur économique, le niveau de risque auquel la Société pourrait s'exposer et sa situation financière du moment.

Employés clés

La direction de la Société repose sur quelques dirigeants clés, et la perte de l'un ou l'autre d'entre eux pourrait avoir une incidence négative sur ses activités.

Agence du revenu du Canada et agences du revenu des provinces

Rien ne garantit que l'Agence du revenu du Canada et que les agences du revenu des provinces accepteront la classification des dépenses de la Société comme frais d'exploration canadiens ou frais de développement canadiens, ni l'admissibilité de ces dépenses à titre de frais d'exploration canadiens en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

Contrôles internes sur la divulgation d'information et la présentation des données financières

À titre de société émergente, la direction de la Société se compose d'un nombre limité de personnes clés, ce qui implique que la répartition des tâches est limitée et doit être compensée par une supervision plus serrée par le chef de la direction et le secrétaire-trésorier. Au cours de l'exercice financier terminé le 31 août 2010, le président et chef de la direction, ainsi que le secrétaire-trésorier, sont arrivés à la conclusion que ces mesures de contrôle et ces procédures étaient conçues de façon efficace et exécutées de façon à fournir une assurance raisonnable à l'effet que les informations importantes ayant trait à la Société étaient divulguées de façon appropriée. Les états financiers trimestriels et annuels sont passés en revue par le comité de vérification de la Société et par le conseil d'administration. Étant donné que les coûts supplémentaires découlant de l'ajout de personnes clés pourrait occasionner un fardeau supplémentaire sur les finances de la Société, la direction de la Société a plutôt choisi de divulguer ce risque potentiel dans ses publications et de procéder à l'embauche de personnel additionnel uniquement lorsque ces budgets le lui permettront.

Perspectives

Au cours de la prochaine année, la Société axera principalement ses activités d'exploration sur des propriétés majeures avec un potentiel pour le cuivre-or-argent (Rex, Rex Sud et Diana). Compte tenu des tendances et de la demande industrielle actuelle, la Société considérera également la possibilité d'acquérir d'autres propriétés d'exploration. Du financement pourrait être requis pour y parvenir au cours de l'exercice financier en cours.

Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 24 décembre 2010. La Société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse, d'états financiers et de sa notice annuelle sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

Mise en garde concernant l'information prospective

Ce document renferme des énoncés prospectifs, qui reflètent les attentes actuelles de la Société en ce qui a trait aux événements futurs. Dans la mesure où tout énoncé dans ce document renferme des informations qui ne sont pas historiques, alors ces énoncés sont essentiellement prospectifs et pourront souvent être identifié par l'emploi de mots comme « anticipe », « prévoit », « estime », « s'attend », « projette », « planifie », et « croit ». Les énoncés prospectifs sous-tendent des risques, des incertitudes, et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés ou suggérés par de tels énoncés prospectifs. Il y a plusieurs facteurs qui pourraient causer une telle différence, notamment la volatilité et la sensibilité aux prix des métaux sur le marché, l'impact de changements aux niveau des taux de change des devises étrangères et des taux d'intérêt, l'imprécision des estimations de réserves, les risques environnementaux incluant l'augmentation du fardeau réglementaire, les conditions géologiques imprévues, les conditions minières négatives, les changements de réglementation et de politiques gouvernementales, incluant les lois et les politiques, et l'incapacité d'obtenir les permis et les approbations nécessaires des autorités gouvernementales, ainsi que d'autres risques liés au développement et à l'exploitation. Bien que la Société est d'avis que les hypothèses qui sous-tendent les énoncés prospectifs sont raisonnables, l'on ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés, qui s'appliquent uniquement en date du présent document. La Société décline toute intention ou obligation d'actualiser ou de réviser ces énoncés

prospectifs, qu'ils doivent ou non être révisés en raison de nouvelles informations, d'événements futurs, ou autre, sauf si requis par les lois applicables en valeurs mobilières.

(s) Jean-Marc Lulin

Président et chef de la direction

(s) Moniroth Lim

Secrétaire - Trésorier