



AZIMUT

Azimut Exploration Inc.

RAPPORT DE GESTION

Pour l'exercice financier terminé le 31 août 2011

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 (les « PCGR 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 en stade 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 21 décembre 2011, la Société détenait vingt-trois (23) propriétés d'exploration totalisant 19 678 claims (23 propriétés totalisant 19 941 claims au 31 août 2011). Les propriétés ont été 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 quatre (4) exceptions près : Éléonore Sud, où la Société détient un intérêt de 26,4 %, les propriétés Opinaca A et B où la Société détient un intérêt de 50 %; et la propriété Wabamisk, où la Société détient un intérêt de 49 %. Au 21 décembre 2011, les propriétés de la Société étaient réparties de la façon suivante :

Au Nunavik dans le Nord du Québec :

- 3 propriétés pour le cuivre-or-argent-tungstène-terres rares (Rex, Rex Sud et NCG)
- 1 propriété pour le cuivre-nickel-cobalt-terres rares (Diana)

- 8 propriétés pour l'uranium (Rae Nord, Lac Daniel, Kangiq, Minto Nord, Minto Centre, Minto Sud, Kativik et Lac Verno - cette dernière apparaît sous la rubrique « Autres, uranium » dans les états financiers)
- 2 propriétés pour l'or (Kapisililik et Nantais - ces deux propriétés apparaissent sous la rubrique « Autres, cuivre-or-argent-cobalt-terres rares » dans les états financiers)
- 3 propriétés pour le cuivre (Pélican, Arnaud et Agvakvik - ces trois propriétés apparaissent sous la rubrique « Autres, cuivre-or-argent-cobalt-terres rares » 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

Juin 2011

- Azimut définit des cibles de cuivre-nickel et de terres rares sur la propriété Diana au Nunavik

Juillet 2011

- Azimut découvre une nouvelle zone de cuivre-molybdène sur la propriété Rex au Nunavik

Octobre 2011

- Azimut et son partenaire Aurizon complètent d'importants programmes d'exploration au Nunavik dans le Nord du Québec
- Le partenaire d'Azimut, Goldcorp, exerce sa deuxième option sur la propriété aurifère Wabamisk dans la région de la Baie James au Québec
- Azimut et Aurizon découvrent des extensions au district polymétallique de Rex Sud au Nunavik.

Novembre 2011

- Azimut reçoit le prix du Prospecteur de l'année au Québec

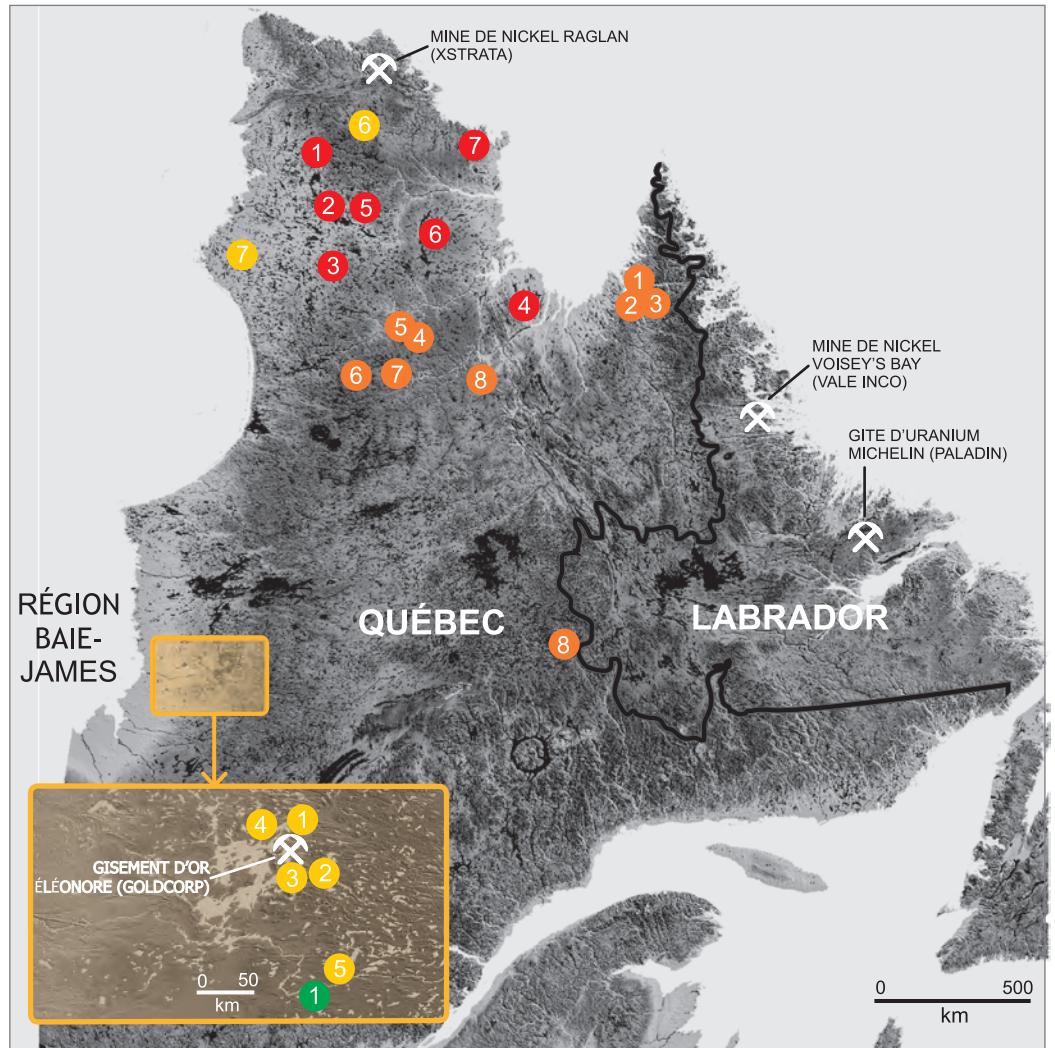
Décembre 2011

- Azimut reçoit 957 870 \$ suite à l'exercice de bons de souscription

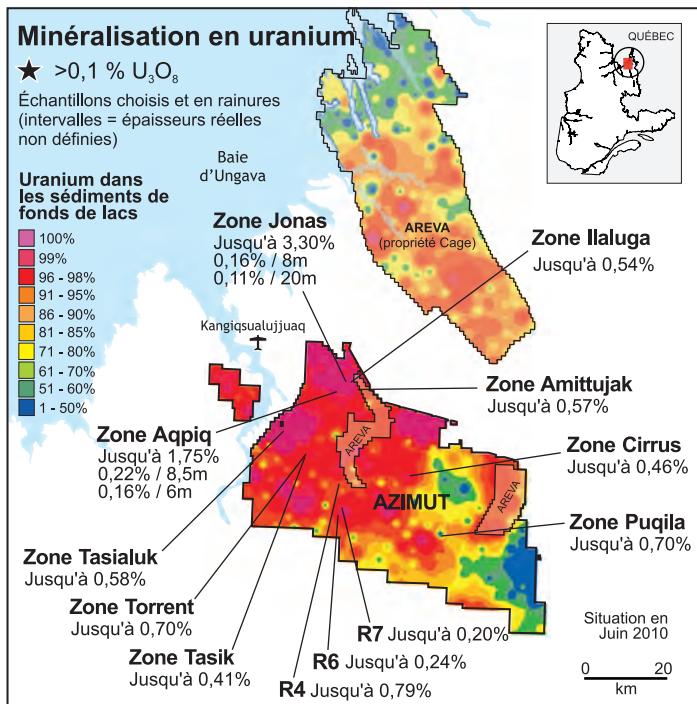
Région du Nunavik

Jean-Marc Lulin, géologue, président, chef de la direction et administrateur d'Exploration Azimut inc. et personne qualifiée selon le Règlement 43-101, a révisé les données techniques présentées ci-dessous.

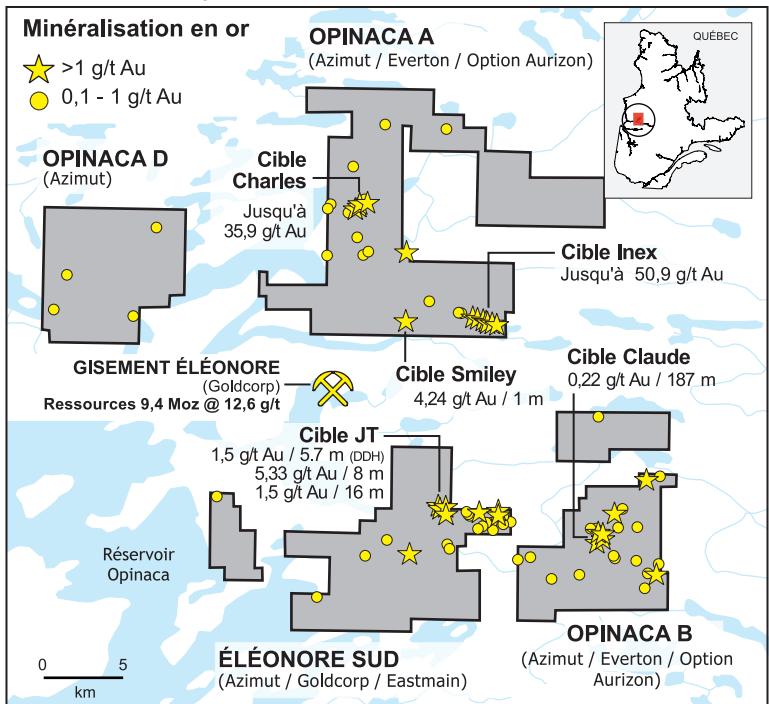
Azimut considère que le Nunavik a un fort potentiel pour des grands gisements de cuivre, d'or, d'argent, de tungstène et d'éléments des terres rares (ÉTR). Plusieurs types de gîtes sont envisagés, notamment les gisements de cuivre-or-oxydes de fer (*Iron Oxide-Copper-Gold* - IOCG), les gisements polymétalliques en contexte intrusif et l'or en contexte sédimentaire. L'évaluation du potentiel minéral réalisée par Azimut et couvrant un territoire de 640 000 km² dans le Nord du Québec a permis de générer d'excellentes cibles d'exploration, dont plusieurs de



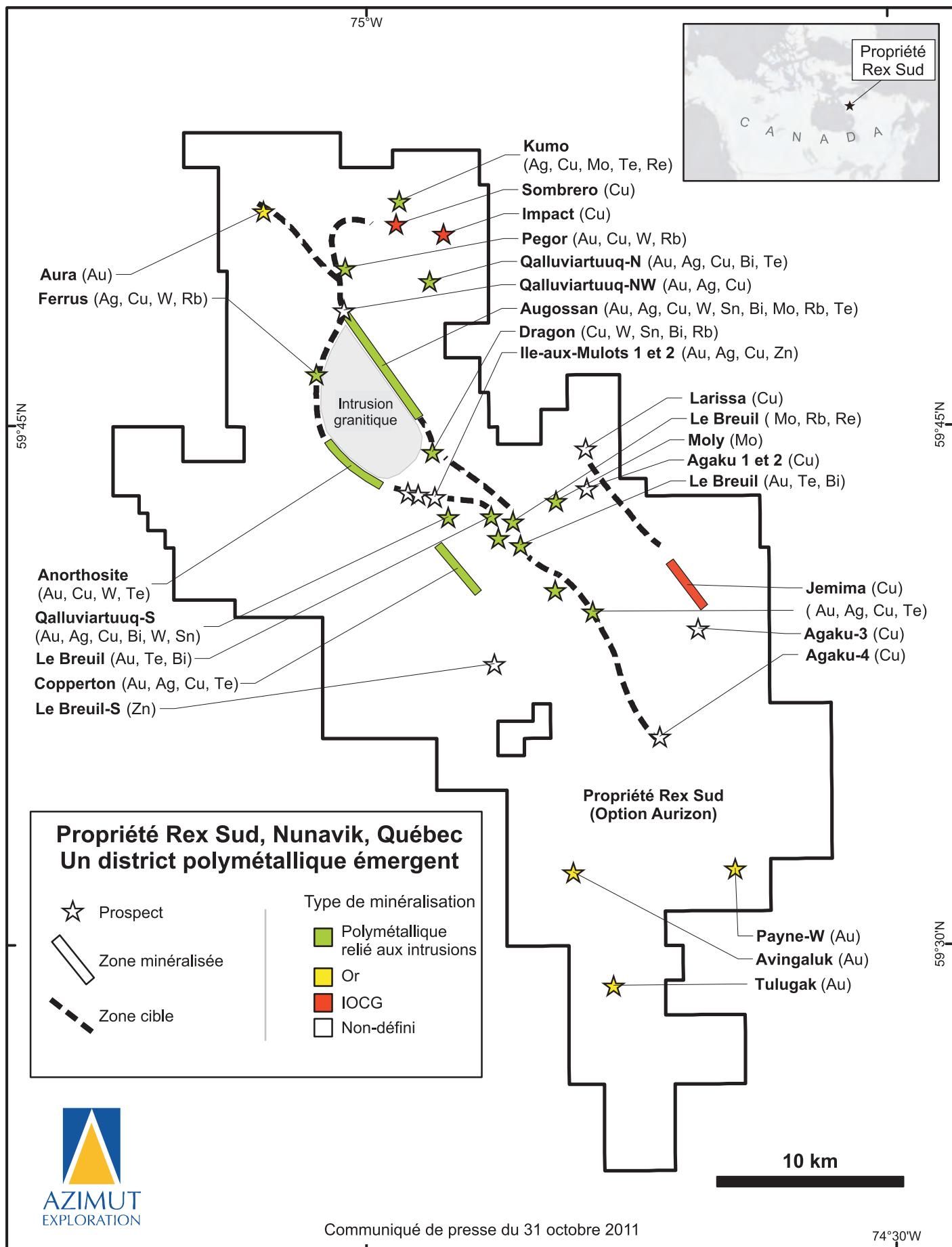
→ URANIUM Région Baie d'Ungava, Québec Découverte d'un nouveau district uranifère



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



OR-ARGENT-CUIVRE-TUNGSTÈNE Nunavik, Québec
 Rex Sud: une des trois propriétés polymétalliques formant un district polymétallique récemment découvert et contrôlé par Azimut



grande étendue. 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. Le portefeuille d'Azimut comprend neuf (9) propriétés couvrant des cibles polymétalliques, purement cuprifères ou purement aurifères. En particulier, les propriétés polymétalliques Rex et Rex Sud ont livré les résultats les plus probants jusqu'à présent et font partie d'un nouveau district minéral d'envergure le long d'un couloir de 330 km de longueur, largement contrôlé par Azimut.

Azimut considère également que le Nunavik a un fort potentiel pour des gisements d'uranium à fort tonnage associés à des roches intrusives dans un contexte de haut faciès métamorphique. Les propriétés uranifères de la Société au Nunavik présentent un fort potentiel, 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 disséminées dans les roches intrusives et les roches encaissantes. Un exemple de ce type de gisement est Rössing en Namibie, l'une des plus grandes mines d'uranium au monde. Des concentrations secondaires proximales le long de failles fragiles ou ductiles-fragiles tardif- 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. Azimut détient présentement huit (8) propriétés pour l'uranium au Nunavik.

Propriétés polymétalliques (cuivre-or-argent-tungstène-terres rares)

La modélisation systématique du potentiel minéral réalisée par Azimut à l'échelle du Nunavik dans le Nord du Québec, a permis d'identifier de très grandes et très fortes signatures géochimiques pour le cuivre, les ÉTR et l'or. En novembre 2009, la Société a débuté l'acquisition des cibles les plus importantes dans la partie ouest du Nunavik (entre la baie d'Hudson et la baie d'Ungava) et ces terrains forment désormais les propriétés Rex, Rex Sud et NCG, détenues à 100 % par Azimut et constituées de 13 263 claims (5 764 km²). Collectivement, ces propriétés permettent à Azimut de contrôler un domaine prospectif de 330 km de long, considéré par Azimut comme une nouvelle ceinture minérale importante avec un excellent potentiel d'exploration pour les gisements polymétalliques majeurs, notamment pour le cuivre, l'or, le tungstène et les terres rares (voir communiqués du 31 mars 2011 et du 22 juillet 2011). Ce domaine prospectif couvert par les trois propriétés, est principalement défini par une forte anomalie en cuivre dans les sédiments de fonds de lacs de direction nord-sud et d'environ 20 à 30 km de large, située à environ 140 km à l'est de la baie d'Hudson et des villages côtiers de Puvirnituq et Inukjuak.

Les résultats de cette même modélisation du potentiel minéral ont aussi poussé la Société à acquérir la propriété polymétallique (cuivre-nickel-cobalt-ÉTR) Diana, située plus à l'est près de la côte ouest de la baie d'Ungava.

Rex

Le 13 octobre 2010, Azimut a annoncé la découverte de minéralisations majeures en cuivre sur sa propriété Rex, qui couvre une étendue de 100 km de long (5 720 claims en 7 blocs de claims; 2 436,5 km²). La minéralisation, reconnue dans une zone largement affleurante suivie sur plusieurs kilomètres de long et des largeurs d'environ 100 m de large ou plus, a été découverte durant le programme de prospection préliminaire conduit sur la propriété à l'été 2010. Depuis, deux autres zones minéralisées en cuivre et en cuivre-molybdène ont été identifiées, ainsi que plusieurs prospects de cuivre ou cuivre-or et d'autres zones cibles.

Les descriptions et résultats qui suivent pour les deux principales zones cuprifères sont basés sur les travaux de l'été 2010. Les deux zones ont été explorées dans le cadre du programme 2011 et les nouveaux résultats seront communiqués en temps opportun lorsqu'ils auront été reçus et interprétés. La **zone RBL** s'étend sur une distance d'au moins 3 km de long par 50 à 200 m de large et montre des teneurs atteignant 11,3 % Cu. L'enveloppe de minéralisation et d'altération est visible sur l'ensemble de la zone. Des greiss migmatitiques encaissent des zones de brèche avec de la chalcopyrite, de la bornite et de la pyrite, ainsi que des réseaux de veines et veinules de magnétite et/ou hématite. L'altération dominante est fortement potassique, et l'on note une silicification pénétrative avec localement de l'altération sodique, de la chlorite et de l'épidote. Des valeurs anomalies en or (jusqu'à 0,16 g/t Au), argent (jusqu'à 5,0 g/t Ag) et cobalt (jusqu'à 286 ppm Co) ont aussi été obtenues en

échantillons choisis. La **zone CM** mesure quant à elle au moins 2,5 km de long par 50 à 100 m de large et présente des teneurs atteignant 4,3 % Cu. L'enveloppe altérée et minéralisée est visible sur l'ensemble de la zone. Des gneiss migmatitiques encaissent des zones de brèche avec de la chalcopyrite, de la bornite, de la covellite et de la pyrite, ainsi que des réseaux de veines et veinules de magnétite, hématite et/ou quartz. L'altération dominante est fortement potassique, et l'on note une silicification pénétrative avec de la chlorite et de l'épidote. Des valeurs anomalies en argent (jusqu'à 9,0 g/t Ag) et cobalt (jusqu'à 1 130 ppm Co) ont aussi été obtenues en échantillons choisis. Les deux zones, RBL et CM, montrent un excellent potentiel d'extension basé sur leur forte signature magnétique et les empreintes géochimiques dans les sédiments de fonds de lacs.

Le 22 juillet 2011, Azimut a annoncé la découverte, par prospection en surface, de la **zone Robinson**, une nouvelle zone minéralisée en cuivre-molybdène de 1,5 km de long. La découverte a été faite lors du programme effectué à l'été 2011, en suivi d'anomalies géochimiques détectées par le levé détaillé de sédiments de fonds de lacs effectué par Azimut en 2010. La zone Robinson a été reconnue sur une longueur de 1,5 km, une largeur de 30 à 130 m, et reste ouverte dans toutes les directions. La minéralisation, principalement constituée de chalcopyrite, molybdénite et pyrite, est encaissée dans un granite riche en biotite avec des faciès porphyriques et pegmatitiques. La silicification est l'altération dominante.

Plusieurs autres prospects d'envergure kilométrique ont aussi livré des teneurs significatives en cuivre (jusqu'à 4,4 % Cu), or (jusqu'à 16,1 g/t Au et 580,0 g/t Au), argent (jusqu'à 196,0 g/t Ag) et cobalt (jusqu'à 0,19 % Co). De plus, cinq (5) nouvelles cibles d'exploration ont été annoncées le 23 février 2011, basé sur les données de géophysique aéroportée (15 969 kilomètres linéaires) et de géochimie des sédiments de fonds de lacs (2 006 échantillons). Les zones cibles, variant de 7 à 20 km de long par 3 à 7 km de large, sont principalement définies par des anomalies géochimiques fortes à très fortes dans les sédiments de fonds de lacs, notamment en cuivre, ÉTR et cobalt. Quatre (4) de ces zones cibles chevauchent les limites de domaines magnétiques d'envergure régionale.

Le contexte géologique des zones minéralisées plurikilométriques RBL et CM (larges systèmes de brèches et d'altération associés à des structures d'échelle régionale) pourrait indiquer un enracinement significatif de ces systèmes. Azimut considère ces deux zones comme des cibles majeures de type IOCG (voir ci-dessous). 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 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 minéralisation en cuivre-or et les sulfures massifs volcanogènes.

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. 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.

Le programme de l'été 2011 a débuté en mai avec des levés géophysiques au sol (49,2 kilomètres linéaires de polarisation provoquée (PP) et 122,3 km de magnétométrie) dans le but de définir des cibles de forage sur les zones RBL et CM. La Société a aussi prélevé 614 échantillons intercalaires de sédiments de fonds de lacs afin de mieux définir les cibles dans la partie ouest du projet, ainsi que 1 116 échantillons de roches choisies d'affleurements et de blocs erratiques lors des travaux de prospection couvrant l'ensemble de la propriété. Le programme de forage comportait 29 sondages totalisant 2 136 mètres sur les zones RBL et CM (2 110 m de forage conventionnel et 26 m de forage à circulation inverse), et 1 382 échantillons de forage ont été envoyés pour analyse. Les résultats seront communiqués en temps opportun. Le programme d'exploration réalisé en 2011 était une composante du programme d'exploration d'au moins 3,8 millions \$ entièrement financé par Azimut pour les deux propriétés Rex et NCG combinées. Azimut finalisera son programme pour 2012 sur la propriété Rex lorsque tous les résultats pour 2011 auront été reçus et interprétés.

Rex Sud

En mai 2010, Azimut a annoncé la signature d'une lettre d'entente avec Mines Aurizon Ltée (« Aurizon ») concernant la propriété Rex Sud (2 162 claims en 1 bloc principal et 3 blocs satellites; 942 km²). Aurizon 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, incluant 5 000 mètres de forage au diamant, et un autre 15 % d'intérêt avec la livraison d'une étude de faisabilité bancaire.

Suite au programme d'exploration de l'été 2010, Azimut et Aurizon ont annoncé la découverte d'une importante zone de minéralisation en or-argent-cuivre-tungstène sur la propriété Rex Sud (communiqué du 8 novembre 2010). Plus de vingt (20) autres prospects minéralisés importants ont depuis été identifiés sur la propriété. La zone minéralisée principale, la **zone Augossan**, se trouve dans un secteur largement affleurant. Elle a été suivie sur une distance de 7 km de long et des largeurs de 50 à 300 m, et demeure ouverte dans toutes les directions. Des échantillons choisis prélevés lors du programme 2010 ont livré des teneurs en or jusqu'à 23,3 g/t Au, en argent jusqu'à 90,0 g/t Ag, en cuivre jusqu'à 2,56 % Cu et en tungstène jusqu'à 4,62 % W. Dans ce dernier cas, il s'agit des premières teneurs élevées en tungstène découvertes au Nunavik (communiqué du 15 février 2011). 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. Une autre zone de 4 km de long minéralisée en or-cuivre-tungstène, la **zone Anorthosite**, a aussi été découverte en 2010, à quelques kilomètres au sud de la zone Augossan. Le 31 octobre 2011, Azimut et Aurizon ont annoncé la découverte par prospection de la **zone Copperton**, un système minéralisé de 3 km de long situé à quelques kilomètres au sud-est de la zone Anorthosite. Le système minéralisé à Copperton est de nature très comparable à celui de la zone Anorthosite, et les meilleurs échantillons choisis ont livré des teneurs de 7,9 g/t Au, 82,7 g/t Ag et 9,28 % Cu; 3,0 g/t Au, 12,0 g/t Ag et 2,72 % Cu; et 2,3 g/t Au, 5,7 g/t Ag et 1,17 % Cu.

Les zones minéralisées et les prospects découverts sur la propriété Rex Sud forment collectivement un vaste corridor d'au moins 30 km de long dans lequel 3 principaux types de minéralisation sont reconnus (communiqué du 31 octobre 2011) :

1. *Or-argent-cuivre-tungstène associés à des intrusions granitiques* : Trois zones minéralisées plurikilométriques (Augossan, Anorthosite, Copperton) et quatre prospects (Pegor, Ferrus, Dragon, Le Breuil) sont localisés le long, ou près du contact entre une intrusion de granite à fluorine de 15 km par 5 km de forme ovoïde, et des roches encaissantes volcanosédimentaires. En plus de minéralisations en or, argent, cuivre et tungstène, des valeurs fortement anomalies en bismuth, molybdène, étain, tellure, rhénium et beryllium sont observées. Une étude minéralogique préliminaire a identifié du topaze en association avec la minéralisation. Par ailleurs, une seconde intrusion de granite à fluorine a été découverte sur Rex Sud à la fin du programme 2011.
2. *Or seul* : Localisée à 7 km au nord de la zone Augossan, la zone Aura apparaît comme un secteur minéralisé fortement altéré de 300 m x 700 m, avec de la tourmaline en veinules et en stockwerk accompagnée de silice et d'albite. La zone Aura pourrait représenter l'extension latérale vers le nord du système minéralisé Augossan-Anorthosite bordant l'intrusion.
3. *Oxydes de fer-cuivre-or* (« IOCG ») : Au moins 3 zones distinctes de type IOCG ont été identifiées (Sombrero, Impact et Jemima), caractérisées par de la chalcopyrite disséminée à semi-massive, associée avec de l'hématite présente sous forme de veines, veinules ou en ciment de brèches avec une forte altération potassique pénétrative, de la silice, chlorite et epidote. Ces minéralisations et altérations associées recoupent clairement les roches gneissiques encaissantes archéennes ce qui peut indiquer un âge tardi- ou post-Archéen.

En 2010, Azimut était gérant du programme d'exploration qui comportait un levé géophysique aéroporté couvrant l'ensemble de la propriété (5 410 kilomètres linéaires), un levé détaillé de géochimie des sédiments de fonds de lacs (765 échantillons) et de la prospection. En 2011, Azimut et Aurizon ont planifié un programme d'exploration complet en suivi, qui a débuté en mai avec des levés géophysiques au sol (53,9 kilomètres linéaires de polarisation provoquée et 149,5 km de magnétométrie) afin de mieux définir les cibles de forage sur les zones Augossan et Anorthosite. La Société a aussi prélevé : 257 échantillons intercalaires de sédiments de fonds de lacs afin de mieux définir les cibles sur la propriété; 2 530 échantillons choisis de roches dans le cadre des travaux de

prospection sur l'ensemble de la propriété; et 145,35 mètres d'échantillons en rainures (16 rainures et 149 échantillons). Un programme de forage comportant 53 sondages pour un total de 4 934 m ciblait les zones Augossan et Anorthosite (4 467 m de forage conventionnel et 467 m de forage à circulation inverse), et 3 171 échantillons de forage ont été envoyés pour analyse. Des résultats partiels ont été annoncés (communiqué du 31 octobre 2011) et les autres sont soit en cours d'interprétation ou n'ont pas encore été reçus. Azimut et Aurizon prépareront un programme pour 2012 lorsque tous les résultats à venir auront été reçus et interprétés.

NCG

La propriété NCG pour le cuivre-or (5 381 claims; 2 385 km²) forme l'extrémité sud du couloir favorable de 330 km de long qui englobe les propriétés Rex et Rex Sud. Les 22 blocs de claims qui forment la propriété NCG sont répartis sur une distance d'environ 210 km selon un axe nord-sud. Plusieurs cibles intéressantes avec des signatures comparables à celles des zones minéralisées sur Rex et Rex Sud ont fait l'objet d'un premier programme intensif de reconnaissance sur le terrain à l'été 2011. Les échantillons prélevés jusqu'à présent comptent notamment : 2 584 échantillons intercalaires de sédiments de fonds de lacs couvrant tous les blocs de claims, et 746 échantillons de roches choisis prélevés lors des travaux de prospection de reconnaissance sur l'ensemble de la propriété. Les résultats d'analyse restent à venir. Le programme d'exploration réalisé en 2011 était une composante du programme d'exploration d'au moins 3,8 millions \$ entièrement financé par Azimut pour les deux propriétés Rex et NCG combinées. Azimut déterminera son programme pour 2012 sur la propriété NCG lorsque tous les résultats pour 2011 auront été reçus et interprétés.

Diana

Azimut a acquis la propriété Diana dans l'est du Nunavik par désignation sur carte en 2009. La propriété est constituée de six (6) blocs de claims distincts totalisant 732 claims sur une superficie de 331,5 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 nickel, le cobalt et les ÉTR. La propriété est bien positionnée, à seulement 40 km au nord-ouest de la ville de Kuujjuaq et environ 50 km au sud-ouest de la côte de la baie d'Ungava.

Les premiers travaux d'exploration ont été effectués à l'été 2010 par le partenaire d'Azimut à l'époque, Valencia Ventures Inc. (« Valencia »). Ces travaux comprenaient des levés aéroportés magnétiques et spectrométriques, de la géochimie détaillée de sédiments de fonds de lac, et de la prospection intensive. Six (6) zones cibles ont été identifiées, dont quatre (4) montrent des anomalies fortes à très fortes en cuivre-nickel-cobalt combinés dans les sédiments de fonds de lacs. La plus grande cible s'étire sur 16 km de long et coïncide avec une série de crêtes magnétiques qui pourraient correspondre à un complexe intrusif litté de composition mafique à ultramafique qui n'aurait pas été reconnu auparavant.

En mai 2010, Azimut a annoncé que Valencia avait conclu une entente avec l'ancien partenaire d'Azimut, 2227352 Ontario Inc. (une compagnie privée de l'Ontario) concernant la propriété Diana. L'entente accordait à Valencia le droit d'acquérir un intérêt allant jusqu'à 65 % dans le projet, en assumant tous les droits et obligations 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. Par conséquent, Valencia pourrait 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. Des travaux cumulatifs de 452 000 \$ avaient été effectués par Valencia au 31 août 2011. Valencia a mis fin à l'option dans une lettre datée du 4 mars 2011 en raison de l'incapacité d'obtenir l'approbation requise de la Bourse de croissance TSX.

Propriétés pour l'uranium (Baie d'Ungava, est du Nunavik)

Trois (3) des propriétés d'Azimut pour l'uranium couvrent plus de 800 km² dans la partie est de la région de la Baie d'Ungava, où une autre société spécialisée dans l'uranium, AREVA, détient également une vaste position de terrain. Azimut est d'avis qu'avec ces 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.

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 ».

Rae Nord, Lac Daniel et Kangiq

Les propriétés Rae Nord (1 403 claims; 626,0 km²), Lac Daniel (388 claims; 175,8 km²) et Kangiq (50 claims; 226,7 km²) forment un bloc de propriétés d'environ 70 km de long par jusqu'à 50 km de large dans le Nord du Québec, à environ 20 km de la côte est de la baie d'Ungava et du village de Kangiqsualujuaq, et à 160 km au nord-est de la ville de Kuujjuaq. En 2006, des travaux de terrain préliminaires ont confirmé la présence d'un système minéralisé en uranium de grande envergure sur les propriétés Rae Nord et Lac Daniel. Les résultats des travaux de terrain qui ont suivi ont mené à la découverte de douze (12) zones minéralisées 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 et plusieurs zones minéralisées sont toujours ouvertes latéralement.

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. Les propriétés d'Azimut dans la région de la Baie d'Ungava bénéficient de trois avantages stratégiques :

- Les propriétés ont un potentiel pour délimiter des ressources significatives à faible profondeur, éventuellement exploitables 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 d'eaux marines profondes, et près d'un aéroport permanent et d'autres infrastructures; et
- La province de Québec est mondialement reconnue comme une région à faible risque pour l'exploration et l'exploitation minière.

Propriétés pour l'uranium (ouest et centre du Nunavik)

Azimut détient cinq (5) propriétés pour l'uranium dans l'ouest et le centre du Nunavik, tel que décrit ci-dessous (au 25 juillet) :

- Minto Nord : 352 claims pour une superficie totale de 161,5 km²
- Minto Sud : 220 claims pour une superficie totale de 102,8 km²
- Minto Centre : 195 claims pour une superficie totale de 91,1 km²
- Kativik, constituée de 4 blocs de claims très dispersés (dont 1 situé dans le territoire administratif de la Baie-James) : 234 claims pour une superficie totale de 111,7 km²
- Lac Vernot : 140 claims pour une superficie totale de 64,3 km²

Minto Nord, Centre, Sud, et Kativik

Les trois propriétés Minto 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. Les blocs de claims de la propriété Kativik sont également caractérisés 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.

Bien que peu de travaux d'exploration aient été réalisés jusqu'à présent dans cette partie du Nunavik, 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 environ 150 km au nord du réservoir LG-4 d'Hydro-Québec. Il renferme des ressources présumées de 24,4 millions de livres de U₃O₈ contenues dans

19,3 Mt de minerai à une teneur moyenne de 0,057 % U₃O₈ selon une estimation conforme au Règlement 43-101 publiée en 2007.

En avril 2007, la Société a accordé à Rukwa Minerals Inc., anciennement Rukwa Uranium Ltd (« Rukwa »), l'option d'acquérir une participation de 50 % dans les propriétés Minto Nord et Sud en contrepartie de 360 000 \$ et 340 000 \$ respectivement en trésorerie, de transferts d'actions ordinaires de Rukwa d'une valeur de 200 000 \$ dans chaque cas, et de 4,2 millions de dollars et 4,0 millions de dollars respectivement en travaux d'exploration. Rukwa pouvait également, dans les deux cas, acquérir une participation additionnelle de 15 % sur livraison d'une étude de faisabilité bancaireétude de faisabilité bancaire. Au 31 août 2010, Rukwa avait versé des montants cumulatifs de 480 000 \$ en trésorerie, avait versé 400 000 \$ en trésorerie au lieu de 400 000 \$ en actions ordinaires de Rukwa et avait effectué des travaux d'exploration totalisant environ 3,3 millions de dollars. Toutes les obligations découlant des ententes d'option ont été prolongées jusqu'au 31 mars 2011, après quoi les options ont été abandonnées.

En novembre 2007, la Société a accordé à Ressources Kativik inc. (« Kativik ») l'option d'acquérir une participation de 50 % dans la propriété Kativik en contrepartie de 440 000 \$ en trésorerie, de 300 000 \$ en actions ordinaires de Kativik et de 5,0 millions de dollars en travaux d'exploration. Kativik pouvait également acquérir une participation additionnelle de 15 % sur livraison d'une étude de faisabilité bancaireétude de faisabilité bancaire. En vertu d'une entente d'acquisition et de vente datée du 9 octobre 2009, entre Kativik et Nemaska Exploration Inc. (« Nemaska ») et d'une lettre d'amendement datée du 14 décembre 2009, Kativik a transféré tous ses droits et obligations découlant de l'entente d'option Kativik à Nemaska. Au 31 août 2010, Nemaska avait payé pour la préparation de rapports géophysiques et de prospection pour un montant total de 10 170 \$ et avait émis 160 000 actions ordinaires pour une juste valeur de 80 000 \$. La Société avait également reçu de Kativik un paiement cumulatif de 120 000 \$ en trésorerie et 333 334 actions ordinaires de Kativik pour une valeur de 200 000 \$, et Kativik avait réalisé des travaux d'exploration pour un montant cumulatif totalisant 1 112 719 \$. Toutes les obligations découlant de l'entente d'option ont été prolongées jusqu'au 31 mars 2011, après quoi l'option a été abandonnée.

Propriétés purement aurifères et purement cuprifères

Cinq (5) autres propriétés totalisent 724 claims et couvrent une superficie de 312,3 km² au Nunavik : Nantais pour l'or (211 claims), Kapisililik pour l'or (40 claims), Pélican pour le cuivre (100 claims), Arnaud pour le cuivre (355 claims), et Agvakvik pour le cuivre (18 claims). Deux de ces propriétés comprennent un historique d'échantillons minéralisés choisis :

- Sur la propriété Nantais : 15,9 g/t Au et 7,9 g/t Au sur le prospect Nantais-2; et 1 315 g/t Ag, 0,6 g/t Au, 2,77 % Zn, 5 % Pb et 0,11 % Cu sur le prospect Cabane.
- Sur la propriété Pélican : 1 % Cu sur le prospect PN-2055; et 4,7 % Zn et 29,2 g/t Ag sur le prospect Lac Pélican.

Région de la Baie James

Le territoire de la Baie James a été le premier secteur ciblé par Azimut pour y appliquer sa méthodologie de modélisation du potentiel minéral en 2003. Les propriétés actuelles de la Société sont concentrées dans deux secteurs, respectivement centrés sur le réservoir Opinaca et la rivière Eastmain. Cinq (5) propriétés sont pour l'or et une (1) propriété pour le chrome et les éléments du groupe du platine (ÉGP).

Secteur Opinaca (propriétés aurifères)

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. En 2004, Mines Virginia inc. a découvert et défini en surface et en forage l'important gîte aurifère Roberto 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.

Avant et après la découverte d'Éléonore, Azimut a acquis des positions de terrain importantes basé sur les résultats de ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or couvrant l'ensemble de la région de la Baie James. Par conséquent, elle figure maintenant parmi les principaux détenteurs de terrains dans le secteur. Azimut détient présentement quatre propriétés dans le secteur Opinaca, toutes pour l'or et toutes avec des contextes géologiques comparables à celui d'Éléonore :

Entente avec Everton Resources Inc. (« Everton ») et Aurizon

- Opinaca A : 429 claims en 2 blocs, pour une superficie totale de 223,4 km²
- Opinaca B : 220 claims en 2 blocs, 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

Opinaca A et B

Les travaux d'exploration sur la propriété Opinaca A ont débuté en 2005 lorsque les résultats de prospection de surface ont mis en évidence la présence d'indices aurifères avec des teneurs allant jusqu'à 50,9 g/t Au, répartis sur une extension latérale de 1,7 km, décrit maintenant comme la **zone Inex**. Au cours de l'été 2007, les travaux de suivi par prospection ont mené à la découverte de la **cible Charles** dans la partie centrale d'Opinaca A avec des valeurs aurifères jusqu'à 35,9 g/t Au. Les cibles Charles et **Smiley** ont été vérifiées par forage au cours de la même année, dans le cadre du programme de forage d'Everton comportant 11 sondages (1 248 m). Les meilleurs résultats obtenus étaient de 0,8 g/t Au sur 9,0 m.

Sur la propriété Opinaca B, les travaux préliminaires ont révélé la présence d'un système aurifère majeur à la **cible Claude**, qui semble faire partie d'un corridor aurifère beaucoup plus important, orienté NE-SO à E-O et s'étirant de l'indice Manuel d'Everton (à 8 km au nord-est d'Opinaca B; échantillon en rainure titrant 12,0 g/t Au sur 4,6 m) jusqu'à la propriété aurifère Éléonore Sud d'Azimut (à 9 km à l'ouest d'Opinaca B). Au cours de l'hiver 2007, Everton a complété un programme de forage au diamant totalisant 2 142 mètres en neuf (9) sondages sur la cible Claude. Les résultats d'analyse de ce premier sondage ont révélé une teneur de 0,22 g/t Au sur un intervalle de 187 m, incluant 1,0 g/t Au sur 21,5 m.

Au cours de l'hiver 2008, Everton a complété des levés géophysiques au sol, dont 160 kilomètres linéaires de PP et de magnétométrie sur les propriétés, ainsi qu'un suivi de 1 600 mètres de forage au diamant (cibles Charles, Smiley et Lola sur Opinaca A; cible Dominic sur Opinaca B). 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 un sondage sur la cible Smiley, 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.

En avril 2010, Azimut a confirmé qu'Everton avait acquis sa participation de 50 % dans les propriétés 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 le projet Opinaca (propriétés A et B) 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. Aurizon effectue présentement un programme d'exploration de 1 million \$ sur le projet Opinaca, incluant des travaux d'échantillonnage en surface, des levés géophysiques et 2 000 m de forage. Les résultats restent à venir.

Éléonore Sud

La propriété Éléonore Sud fait l'objet d'une entente tripartite entre Azimut, Les Mines Opinaca Ltée (une filiale à part entière de Goldcorp) et Eastmain. Eastmain agit à titre d'opérateur du projet.

D'importants programmes d'exploration (prospection, géophysique, tranchées, forages; le tout financé par les partenaires d'Azimut) ont été réalisés, principalement axés sur la **zone aurifère JT**, caractérisée par la présence de roches métasédimentaires altérées riches en sulfures, comparables aux roches qui encaissent le gisement aurifère Roberto situé à 12 km au nord-ouest, sur la propriété Éléonore de Goldcorp. Les travaux de forage et d'excavation de tranchées sur la zone JT ont permis de définir une enveloppe aurifère de 1,2 km × 100 m, également comparable au halo géochimique qui entoure le gisement aurifère Roberto.

De 2006 à 2010, trente-cinq (35) tranchées ont été excavées sur la propriété Éléonore Sud et 5 063 échantillons de un (1) mètre y ont été prélevés. Les résultats les plus significatifs, soit 5,3 g/t Au sur 8 m, proviennent d'ailleurs d'un échantillon en rainure dans la zone JT. Des programmes de forage au diamant en 2008, 2009 et 2010 ont vérifié plusieurs cibles aurifères prioritaires en contexte sédimentaire. Les meilleurs résultats obtenus lors du programme 2008 (16 sondages totalisant 3 129 m) étaient 1,5 g/t Au sur 5,7 m dans la zone JT. Lors du programme de 1,6 million \$ en 2009 (14 sondages totalisant 3 697 m), neuf (9) des douze (12) sondages implantés dans le secteur JT ont recoupé des roches sédimentaires aurifères sur de grands intervalles le long d'un couloir de 1 km de longueur. Les résultats les plus significatifs étaient 1,40 g/t Au sur 10,0 m. Le programme d'exploration de 1,6 million \$ réalisé en 2010-2011 avait pour but de vérifier par forage les extensions de la zone aurifère JT, afin de découvrir de la minéralisation de teneurs et d'épaisseurs économiques, et de vérifier d'autres cibles prioritaires ailleurs sur la propriété. Les résultats restent à venir.

En septembre 2010, Azimut a annoncé que la Société avait révisé et approuvé le programme technique pour 2010-2011 mais avait décidé de ne pas y contribuer. Par conséquent, l'intérêt d'Azimut serait dilué proportionnellement suivant la réalisation du programme. Au 31 août 2011, Goldcorp et Eastmain avaient financé 3,2 millions de dollars en travaux dans le cadre de la coentreprise et la propriété est présentement détenue selon les pourcentages suivants : Azimut 26,4 %, Goldcorp 36,8 % et Eastmain 36,8 %. Le programme de travaux pour 2011-2012 est en voie de préparation et le budget n'est pas encore finalisé. Selon les conclusions, Azimut pourrait décider de contribuer sa part dans l'avenir. Depuis 2006, les partenaires d'Azimut ont engagé plus de 7 millions \$ en exploration sur la propriété Éléonore Sud.

Opinaca D

Les travaux d'exploration sur la propriété Opinaca D ont débuté en 2005, avec de la cartographie géologique et de la prospection de reconnaissance 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, qui renferme des valeurs maximales de 7 320 ppb Au pour l'or, 447 ppm As pour l'arsenic, et 2,3 ppm Sb pour l'antimoine. Les fortes anomalies en or-arsenic-antimoine dans les sols n'ont pas encore été vérifiées par d'autres méthodes. Un montant d'environ 980 000 \$ a été dépensé sur cette propriété jusqu'à présent.

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. En 2011, Dynasty a complété un programme de prospection et de cartographie. La présentation des résultats reste à venir. En décembre 2011, l'entente avec Dynasty a été résiliée.

Secteur Eastmain (propriétés pour l'or et pour le Cr-ÉGP)

Le secteur Eastmain est situé à 290 km au nord de Chibougamau et environ 80 km au sud-est du réservoir Opinaca. La région renferme notamment le gîte aurifère Eau Claire détenu par Eastmain Resources Inc., qui a annoncé en 2011 une estimation de ressources aurifères conforme au Règlement 43-101 de 632 000 onces d'or mesurées et indiquées contenues dans 3,35 Mt de minerai à une teneur de 5,86 g/t Au, et 1,037 million d'onces d'or présumées contenues dans 5,32 Mt à 6,06 g/t Au.

Azimut a commencé à acquérir des propriétés dans le secteur Eastmain basé sur les résultats de ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or effectuée par Azimut à l'échelle de la région de la Baie James. Azimut détient présentement deux propriétés dans le secteur, constituées d'un (1) bloc de claims chacune :

- Eastmain Ouest (chrome-ÉGP) : 77 claims pour une superficie totale de 40,8 km²
- Wabamisk (or) : 723 claims pour une superficie totale de 382,6 km² (Azimut : 49 %, Goldcorp : 51 %)

Eastmain Ouest

Les premiers programmes d'exploration réalisés par l'ancien partenaire d'Azimut, IAMGOLD, étaient axés sur le potentiel aurifère de la propriété en 2005-2006, mais les travaux ont révélé la présence d'une importante minéralisation en chrome-platine-palladium. Azimut a poursuivi l'exploration sur la propriété en ciblant ce nouveau potentiel en chrome et en éléments du groupe du platine (ÉGP) lorsque IAMGOLD a mis fin à l'entente d'option en 2007 suite à sa décision de cesser ses activités d'exploration régionale au Québec.

Le 19 mai 2011, Azimut a annoncé les résultats de son programme de travaux de l'automne 2010, notamment la découverte de minéralisations à haute teneur en chrome (jusqu'à 39 % Cr₂O₃) et des valeurs en ÉGP allant jusqu'à 1,9 g/t ÉGP, au sein d'une intrusion ultramafique de 4 km de long. Au total, 50 échantillons choisis de roches ont été prélevés et un levé magnétique-VLF de 54 kilomètres linéaires a été effectué pour couvrir les principales zones cibles.

La minéralisation est distribuée dans deux principaux types de roches : (i) un faciès ultramafique avec des teneurs variant de 0,1 % à 14,7 % Cr₂O₃ et des valeurs en ÉGP atteignant 0,14 g/t Pd+Pt (18 échantillons); et (ii) des dykes ou des filons-couches riches en chromite avec des teneurs variant de 17,6 % à 39,1 % Cr₂O₃ et des valeurs en ÉGP combinés atteignant 1,9 g/t (21 échantillons). Les échantillons du deuxième faciès ont un ratio Cr:Fe de 1,24 en moyenne, le ratio le plus élevé atteint 2,20. Deux principaux prospects ont été identifiés sur la propriété et les deux types de minéralisation sont présents aux deux endroits. Le **prospect Sledgehammer** (jusqu'à 36,8 % Cr₂O₃) a été suivi sur 100 mètres le long d'une crête magnétique de 200 m x 900 m, tandis que le **prospect Dominic** (jusqu'à 39,1 % Cr₂O₃) se trouve au sein d'un creux magnétique.

Une étude minéralogique succincte montre la présence de grains de chromite très grossiers dans une matrice aluminosilicatée riche en magnésium. Selon l'étude, un simple broyage pourrait suffire pour bien libérer la chromite de sa gangue silicatée.

Wabamisk

Le contexte géologique et la signature géochimique sur la propriété Wabamisk sont tous deux comparables au contexte du gisement Roberto (Éléonore) de Goldcorp situé dans le secteur Opinaca à environ 70 km plus au nord. À titre de partenaire de la Société sur Wabamisk, Goldcorp a entrepris des travaux d'exploration en 2005 et a réussi à identifier plusieurs cibles aurifères significatives sur la propriété. La plupart des indices aurifères historiques de la région se trouvent dans ces zones cibles.

Un levé de géochimie de sols réalisé en 2006 a été suivi, en 2007, par un programme de prospection, de cartographie géologique, d'échantillonnage de sols et de roches. Le programme de 2008 comportait de la coupe de lignes, des levés géophysiques de PP, de la prospection, de la cartographie géologique et de l'échantillonnage de roches. En 2009, le programme d'exploration avait pour but de vérifier plusieurs cibles aurifères de qualité sur la propriété et comprenait notamment de l'échantillonnage de sols, de la prospection, de l'échantillonnage de roches, de l'échantillonnage en rainures et une première campagne de forage au diamant ciblant la moitié est de la propriété. Les sondages ont surtout recoupé des zones sulfurées ou graphiteuses avec peu ou pas d'or.

En 2010, Goldcorp a complété un programme de forage au diamant totalisant 2 800 m en 8 sondages pour vérifier deux des trois cibles prioritaires identifiées dans la moitié ouest de la propriété. Deux principaux secteurs favorables pour l'or ont été reconnus. Au **prospect GH**, le meilleur intervalle obtenu en six (6) sondages est une teneur de 2,3 g/t Au sur 4,3 m, présente au sein d'une enveloppe plus large à 0,7 g/t Au, 0,39 % Sb et 0,20 % As sur 19 m. Cette zone enrichie en or-antimoine-arsenic est associée à une intrusion dioritique et des roches métasédimentaires. La minéralisation se présente sous forme de sulfures de Sb et As disséminés et en veinules, accompagnés d'une altération en séricite et en silice. Le secteur forme une zone cible de 3,5 km de long, définie par la présence d'anomalies coïncidentes de Sb et As dans les sols et d'anomalies géophysiques de PP; l'empreinte d'altération et de minéralisation indique un fort potentiel d'exploration tant latéralement qu'en profondeur. Le deuxième secteur favorable, le **prospect Dome-ML**, s'étend sur 1,7 km de longueur et comprend plusieurs valeurs historiques à haute teneur en or (jusqu'à 80,7 g/t Au) dans des échantillons choisis prélevés dans des volcanites mafiques altérées et cisailées et une intrusion dioritique.

En 2011, Goldcorp a acquis un intérêt de 51 % dans la propriété Wabamisk. Le 18 octobre 2011, Azimut a annoncé que Goldcorp allait exercer sa deuxième option sur la propriété, lui permettant ainsi d'acquérir un intérêt additionnel de 19 % avec la préparation d'une étude de faisabilité bancaire au cours des dix (10) prochaines années. Goldcorp planifie présentement un programme d'exploration pour 2012.

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, le cuivre, les éléments des terres rares et l'uranium. Des opportunités dans d'autres régions ou pour d'autres substances sont également considérées.

Résumé pour 2011 et perspectives pour 2012

Le statut des programmes d'exploration sur les propriétés d'Azimut et les budgets d'exploration préliminaires pour 2012 sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Azimut concentre ses efforts sur la réalisation de travaux d'exploration sur ses propriétés majeures avec un potentiel en cuivre, or, argent, tungstène et terres rares au Nunavik (Rex, Rex Sud, NCG). La Société continue à s'impliquer dans la région de la Baie James, avec des travaux d'exploration prévus sur ses propriétés pour l'or et pour le chrome-ÉGP dans les secteurs Opinaca et Eastmain. La Société dispose de ressources financières suffisantes pour garder ses propriétés en règle 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 Eléonore Sud. Dans ce cas particulier, Azimut pourrait décider de contribuer sa part du financement dans l'avenir, selon les résultats du programme 2010-2011.

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 des propriétés Rex, Rex Sud et NCG au Nunavik, qui collectivement permettent de contrôler un domaine d'exploration de 330 kilomètres de long où se trouvent des cibles majeures pour le cuivre-or-argent-tungstène et/ou les ÉTR. Azimut poursuivra activement la recherche de nouveaux partenariats au Québec et dans d'autres régions. Cette stratégie permettra de sauvegarder la valeur ajoutée aux projets d'Azimut.

Propriété	Statut	Programme de travaux prévus en 2012
Nunavik		
Rex (cuivre, or, argent, ÉTR)	Compilation et interprétation en cours	Le programme pourrait inclure des travaux de prospection, de géophysique au sol et de forage
Rex Sud (or, argent, cuivre, tungstène)	Compilation et interprétation en cours	Le programme financé par le partenaire pourrait inclure des travaux de prospection, de géophysique au sol et de forage
NCG (cuivre, or)	Résultats à venir; compilation et interprétation en cours	Le programme pourrait inclure de la prospection intensive pour vérifier les anomalies de sédiments de fonds de lacs
Diana (cuivre, nickel, cobalt, ÉTR)	Cibles prioritaires identifiées	Le prochain programme pourrait inclure de la géophysique aéroportée et au sol, de la prospection et du forage
Rae Nord (uranium)	Cibles prioritaires identifiées	À venir
Lac Daniel (uranium)	Cibles prioritaires identifiées	À venir
Autres propriétés (uranium)	Réévaluation technique en cours	À venir
Baie James		
Opinaca A et B (or)	Résultats à venir	1,3 million \$ Le programme financé par le partenaire pourrait inclure de la prospection, de la géophysique au sol et du forage
Opinaca D (or)	Résultats à venir	À venir
Éléonore Sud (or)	Réévaluation technique en cours	À venir Le programme financé par les partenaires comprendra du forage
Wabamisk (or)	Résultats à venir	À venir Le programme financé par le partenaire comprendra du forage
Eastmain Ouest (chrome, platine, palladium)	Cibles prioritaires identifiées	Le programme financé par Azimut comprendra de la géophysique au sol, du décapage et de la prospection

Information financière

Les données financières choisies présentées ci-dessous sont extraites des états financiers vérifiés de la Société, lesquels ont été préparés conformément aux PGCR du Canada.

Information financière choisie

	Résultats pour les exercices financiers terminés les 31 août		
	2011	2010	2009
	(\$)	(\$)	(\$)
	Autres revenus (charges)	491 247	136 483
Charges			
Frais d'administration	548 888	621 305	716 848
Radiation et dévaluation de biens miniers	70 895	158 630	622 783
Recherche de propriétés	236 392	111 600	104 331
Crédit de droits remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources	(75 466)	(9 564)	(45 253)
Honoraires professionnels liés à la décision de ne pas procéder avec un prospectus simplifié	-	-	202 805
Provision pour créances douteuses	47 320	-	-
Intérêt sur débentures	119 623	231 705	225 378
Intérêt sur obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition	403	1 386	-
Escompte sur débenture	-	-	(92 000)
Frais de rémunération à base d'actions	368 460	421 010	627 490
	1 316 515	1 536 072	2 362 382
Recouvrement d'impôts	-	(582 000)	-
Perte nette pour l'exercice	(825 268)	(817 589)	(2 676 838)
Perte par action de base et diluée	(0,03)	(0,03)	(0,15)

Résultats d'exploitation

2011 versus 2010

Pour l'exercice financier terminé en 2011, la Société a subi une perte nette de 825 268 \$ comparativement à une perte nette de 817 589 \$ pour l'exercice financier terminé en 2010. La variation s'explique principalement par l'absence de recouvrement d'impôts futurs en 2011 (582 000 \$ en 2010) 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 1 316 515 \$ en 2011 comparativement à 1 536 072 \$ en 2010. La diminution nette s'explique principalement par les variations importantes qui suivent :

- Les frais d'administration en 2011 s'élèvent à 548 888 \$ comparativement à 621 305 \$ en 2010; la baisse étant attribuable à l'implication plus importante du personnel de la Société dans la réalisation des travaux sur les propriétés et dans la recherche de nouvelles propriétés, résultant en une proportion plus importante des salaires portée aux propriétés minières. La hausse des coûts de publicité en 2011 s'explique par la refonte du site web d'Azimut ainsi que des coûts de publication dans des revues spécialisées. Les frais de déplacement et de représentation étaient de 57 228 \$ en 2011 (75 904 \$ en 2010), la baisse de 18 676 \$ reflétant la participation moins fréquente aux congrès dans l'industrie et les déplacements.
- L'intérêt sur la débenture était de 77 076 \$ en 2011 comparé à 151 093 \$ en 2010; la baisse reflétant la conversion de 640 000 \$ en débentures convertibles en 1 185 185 unités à 0,54 \$ l'unité.
- Une provision pour créance douteuse a été comptabilisée dans l'exercice financier 2011 pour un montant de 47 320 \$ (néant en 2010), reflétant la difficulté de collecter les montants dus en raison de la conjoncture du marché de l'uranium et des parties qui ont mis fin à leur partenariat avec Azimut. Un montant de 40 282 \$ lié à une somme à recevoir de Rukwa Minerals Inc., une partie apparentée, pour les coûts facturés et engagés sur les propriétés Minto Nord et Minto Sud a été constaté en 2011.
- Le coût lié à la radiation et la dévaluation de biens miniers en 2011 était de 70 895 \$ (158 630 \$ en 2010). Des radiations ont été faites pour les propriétés uranifères Lac Burrel, Rae Sud, Bienville Sud et Baie d'Hudson au Nunavik, tandis que les propriétés Minto Nord et Minto Centre au Nunavik ont fait l'objet d'une dévaluation.
- Les frais de rémunération à base d'actions étaient de 368 460 \$ pour l'exercice terminé en 2011 comparativement à 421 010 \$ en 2010, attribuable à la juste valeur des options d'achat d'actions octroyées et exerçables au cours de la période. Cette charge n'a aucune incidence sur la trésorerie.
- Le gain non réalisé de 42 025 \$ sur les placements disponibles à la vente en 2011 se compare à une perte non réalisée de 193 715 \$ en 2010 et est le résultat des fluctuations des cours boursiers.

Autres revenus (charges)

Les autres revenus (charges) ont totalisé 491 247 \$ en 2011 comparativement à 136 489 \$ en 2010. L'écart net de 354 758 \$ est le résultat des variations importantes décrites ci-dessous :

- Un gain de 174 174 \$ (néant en 2010) suite à la résiliation par les partenaires d'ententes d'option sur les propriétés Minto Centre, Bienville Sud, Kangiq et Diana. La résiliation des ententes d'option pour les propriétés Minto Centre, Bienville Sud et Kangiq est attribuable aux conditions du marché. L'avis de résiliation reçu de Valencia spécifiait que la résiliation de l'entente sur la propriété Diana était attribuable à l'incapacité de 2227352 Ontario Inc. (le Partenaire) d'obtenir l'approbation requise de la Bourse de croissance TSX. Les parties (Azimut et le Partenaire) ont convenu qu'Azimut garderait les montants reçus en échange de la libération complète et définitive de toutes les obligations résiduelles.
- Le gain réalisé sur les paiements d'option reçus pour la propriété Opinaca D était de 74 205 \$ (116 054 \$ en 2010) et les paiements de renouvellement pour l'option de la propriété Rex Sud étaient de 97 434 \$ (259 897 \$ en 2010).
- La Société a reçu des honoraires de gestion pour son rôle de gérant de projet sur les propriétés Diana et Rex Sud en 2011, pour un montant de 67 026 \$ (86 783 \$ en 2010). Azimut effectue les travaux d'exploration financés par les partenaires et charge des honoraires de gestion variant de 5 à 10 %.
- Le gain réalisé à la vente de placements à long terme s'élève à 41 570 \$ en 2011 comparativement à une perte de 215 567 \$ en 2010.
- Aucune dévaluation des placements à long terme en 2011 (224 000 \$ en 2010), reclassée 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

	<u>Exercices terminés les 31 août</u>	
	2011 \$	2010 \$
Solde au début de l'exercice	3 947 274	1 791 427
Dépenses engagées au cours de l'exercice		
Claims et permis	915 444	719 245
Levés géologiques	1 673 424	1 165 365
Levés géochimiques	797 281	360 147
Levés géophysiques	619 184	236 321
Forage	1 068 998	-
Administration et autres	64 821	4 840
Frais de rémunération à base d'actions	14 200	33 060
Amortissement d'immobilisations corporelles	187 707	46 927
Variation des avances pour travaux d'exploration	152 150	66 500
	<hr/>	<hr/>
	5 493 209	2 632 405
Radiation et dévaluation de biens miniers	(70 895)	(158 630)
Paiements sur options	(58 388)	(214 049)
Crédit de droits remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources	(1 749 557)	(103 879)
	<hr/>	<hr/>
	(1 878 840)	(476 558)
Solde à la fin de l'exercice	7 561 643	3 947 274

Autre information

	31 août	31 août	31 août
	2011	2010	2009
Trésorerie et équivalents	3 834 831 \$	2 704 823 \$	1 349 818 \$
Total de l'actif	14 413 074 \$	8 358 558 \$	4 496 448 \$
Passif à long terme	454 718 \$	1 119 047 \$	1 123 781 \$
Capitaux propres	12 302 906 \$	5 307 107 \$	2 604 090 \$
Nombre d'actions en circulation	34 438 351	25 111 070	20 383 979
Nombre d'options d'achat d'actions en circulation	2 205 000	2 440 000	1 855 000
Nombre de bons de souscription en circulation	4 573 217	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.

Flux de trésorerie, situation de trésorerie et financement

2011 versus 2010

Le fonds de roulement de la Société était de 4 565 256 \$ au 31 août 2011 comparativement à 1 814 300 \$ au 31 août 2010. 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. Afin de poursuivre ses programmes d'exploration sur ses propriétés Rex, NCG, Diana, Rae Nord et Lac Daniel et ses activités au-delà du 31 août 2012, la Société devra périodiquement chercher à obtenir du financement sous forme d'émission de titres de participation, d'exercices d'options d'achat d'actions ou de bons de souscription, et à rechercher des partenaires pour conclure des ententes d'option sur certains de ses biens miniers, et malgré le fait qu'elle ait réussi dans le passé, il n'y a aucune garantie de réussite pour l'avenir, ni que ces sources de financement ou ces initiatives seront à la portée de la Société ou qu'elles seront disponibles à des conditions acceptables pour la Société.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie utilisés dans le cadre des activités d'exploitation dans l'exercice financier terminé en 2011 s'élèvent à 413 167 \$ comparativement à 682 340 \$ en 2010; l'écart étant principalement attribuable à une variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement en raison de la diminution des montants à recevoir des partenaires et d'une augmentation des comptes créditeurs et des charges à payer.

Activités de financement

Les flux de trésorerie générés dans le cadre des activités de financement pour l'exercice financier terminé en 2011 s'élèvent à 6 664 413 \$ (2 718 104 \$ en 2010), net des frais d'émission de 314 925 \$ (307 858 \$ en 2010). L'écart est attribuable aux éléments suivants :

- La Société a clôturé un placement privé sans courtier de 5 800 000 \$ (3 376 125 \$ en 2010) ce qui représente 5 333 333 unités au prix de 0,90 \$ l'unité pour un produit de 4 800 000 \$ (1 075 625 \$ en 2010) et 833 333 actions accréditives au prix de 1,20 \$ l'action pour un produit de 1 000 000 \$ (2 300 500 \$ en 2010).
- L'exercice de bons de souscription pour un montant totalisant 1 265 734 \$ (néant en 2010).
- L'exercice d'options d'achat d'actions pour un montant totalisant 27 200 \$ (1 700 \$ en 2010).
- Le remboursement de 100 000 \$ (100 000 \$ en 2010) de la débenture non convertible non garantie.
- Des paiements de 13 597 \$ (251 863 \$ en 2010) liés à une obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition.

Activités d'investissement

Pour l'exercice financier terminé en 2011, les flux de trésorerie utilisés dans le cadre des activités d'investissement consistaient principalement en acquisitions de propriétés minières et en capitalisation de travaux d'exploration pour un montant total de 5 528 598 \$ comparativement à 1 692 821 \$ en 2010. Des sommes importantes ont été investies en acquisitions et en travaux d'exploration sur les propriétés pour le cuivre-or-argent-terres rares (Rex et NCG), les propriétés pour l'uranium (Rae Nord et Lac Daniel), et sur la propriété pour le chrome-ÉGP (Eastmain Ouest).

Les travaux d'exploration avancée dans certains secteurs des propriétés Rex et NCG et les propriétés Rae Nord et Lac Daniel, ainsi que l'identification en continu de cibles d'exploration préliminaires et prioritaires, sont des activités qui exigent d'importantes ressources financières. Dans le passé, la Société a réussi à compter sur sa capacité d'amasser des fonds dans le cadre de placements privés de capitaux propres. Rien ne garantit que la Société sera en mesure d'obtenir les fonds supplémentaires nécessaires.

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)
31-08-2011	38 433	(261 317)	(0,008)	(0,008)
31-05-2011	142 143	(101 776)	(0,003)	(0,003)
28-02-2011	124 609	*(435 465)	(0,016)	(0,016)
30-11-2010	186 062	**(26 710)	(0,001)	(0,001)
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)

*En raison de la juste valeur des options d'achat d'actions octroyées et exercables au cours de la période.

**En raison d'un gain suite à l'abandon par un partenaire d'ententes d'option pour les propriétés Minto Centre, Bienville Sud et Kangiq.

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

Quatrième trimestre

La perte nette subie par la Société pour la période de trois mois terminée le 31 août 2011 était de 261 317 \$ comparativement à 495 950 \$ en 2010. Les autres revenus ont totalisé 38 433 \$ comparativement aux autres charges de 32 166 \$ enregistrées en 2010. Les charges se sont élevées à 299 750 \$ en 2011 comparativement à 378 639 \$ en 2010. L'écart observé en 2011 était principalement attribuable aux éléments suivants :

- Aucune dévaluation de placements à long terme comparativement à 224 000 \$ en 2010, 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.
- Aucun gain lié aux paiements en espèces et en actions reçus en lien avec des ententes d'option en 2011, comparativement à 100 000 \$ en 2010 compte tenu du fait qu'aucune nouvelle entente d'option n'a été conclue.
- Les revenus réalisés par la Société pour son rôle à titre de gérant de projet sur les propriétés Diana et Rex Sud, étaient de 19 529 \$ en 2011 comparativement à 86 224 \$ en 2010; la baisse étant attribuable au fait que l'option sur Diana a été abandonnée en mars 2011.
- Une baisse des frais de déplacement et des participations à des congrès de l'industrie minier.
- Une baisse de l'intérêt sur les débentures en raison de la conversion de 640 000 \$ en débentures convertibles en 1 185 185 unités au prix de 0,54 \$ l'unité en novembre 2010.
- Aucun frais de rémunération à base d'actions en 2011, comparativement à 38 570 \$ en 2010, attribuable à la juste valeur des options d'achat d'actions octroyées et exercables au cours de la période.

Les flux de trésorerie générés dans le cadre des activités de financement ont totalisé 741 435 \$ (flux de trésorerie de 256 612 \$ utilisés dans le cadre des activités de financement en 2010), découlant principalement de l'exercice de bons de souscription pour un montant total de 715 203 \$ et d'options pour un montant total de 27 200 \$, comparativement à néant en 2010.

Les flux de trésorerie utilisés dans le cadre des activités d'investissement consistaient principalement en acquisitions de propriétés minières et capitalisation de travaux d'exploration, pour un montant total de 2 655 088 \$ comparativement à 575 811 \$ en 2010. Des sommes importantes ont été investies en acquisitions et en travaux d'exploration sur les propriétés Rex et NCG pour le cuivre-or-argent-terres rares.

La variation nette de la trésorerie pour le quatrième trimestre est une diminution de 1 830 905 \$ comparativement à une diminution de 608 600 \$ en 2010.

Obligations contractuelles

Au 31 août 2011, la Société a des obligations contractuelles sous forme de paiements exigibles par période tel qu'indiqué ci-dessous :

	Moins d'un an \$	1 à 3 ans \$	4 à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition	16 100	-	-	-
Baux d'exploitation	35 750	-	-	-
Débentures	400 000*	200 000	-	-
Total des obligations contractuelles	451 750	200 000	-	-

* En octobre 2011, un montant de 300 000 \$ de la débenture convertible non garantie a été converti en 500 000 unités (voir la section « Événements subséquents »)

Arrangements hors bilan

La Société n'a aucun arrangement hors bilan.

Opérations entre apparentés

En avril 2007, la Société a conclu des ententes d'option avec Rukwa Minerals Inc. sur les propriétés Minto Nord et Minto Sud et les ententes ont été abandonnées le 31 mars 2011. 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. Aucun coût n'a été facturé à Rukwa sur les propriétés en 2011 (39 697 \$ en 2010; ces coûts sont équivalents à ce que la Société aurait facturé à une tierce partie non apparentée). Une provision pour créance douteuse s'élevant à 40 282 \$ liée aux sommes à recevoir de Rukwa pour les coûts engagés et facturés sur les propriétés Minto Nord et Minto Sud a été comptabilisée en 2011. M. Potvin a engagé, en novembre 2008, un montant de 40 000 \$ en débenture convertible. L'intérêt sur la débenture, 2 393 \$ (4 800 \$ en 2010), a été payé à M. Potvin. En 2011, la débenture a été convertie en 74 074 unités à 0,54 \$ l'unité. Chaque unité se compose d'une action ordinaire et d'un bon de souscription d'action à 0,65 \$ venant à échéance le 20 novembre 2011. Tous les bons de souscription d'actions ont été exercés en novembre 2011. Également en 2011, M. Potvin a participé à un placement privé de 111 110 unités à 0,90 \$ l'unité, pour un montant total de 99 999 \$ comparativement à 40 800 \$ pour 58 000 actions accréditives à 0,86 \$ l'action, pour un montant total de 40 800 \$.

Une firme d'avocats dont Me Louis Paul Salley, administrateur, est également partenaire, n'a pas facturé d'honoraires d'avocats en 2011 comparativement à 1 943 \$ en 2010, qui avaient été capitalisés dans les biens miniers 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.

Un montant d'intérêt sur une débenture convertible de 300 000 \$ émise en novembre 2008, s'élevant à 17 951 \$ (36 000 \$ en 2010), a été payé à une société contrôlée par M. Dennis Wood. En 2011, la débenture a été convertie en 555 555 unités au prix de 0,54 \$ l'unité. Chaque unité se compose d'une action ordinaire et d'un bon de souscription d'action au prix de 0,65 \$, venant à échéance le 20 novembre 2011. Tous les bons de souscription d'actions ont été exercés en novembre 2011.

Les 111 112 bons de souscription émis à M. Wood dans le cadre du placement privé d'août 2009 ont été exercés en 2011 pour un produit de 77 778 \$ (néant en 2010). Également en 2011, M. Wood a participé à un placement privé de 111 111 unités au prix de 0,90 \$ l'unité pour un montant total de 100 000 \$.

Les opérations entre apparentés sont résumées de la façon suivante :

	2011	2010
Dans le cours normal des activités		
Biens miniers et travaux d'exploration	-	41 640
Pas dans le cours normal des activités		
Conversion de débenture	340 000	-
Participation d'administrateurs dans un placement privé	199 999	49 880
Paiements en trésorerie à des administrateurs d'intérêts sur débentures convertibles	20 344	40 800
Exercice de bons de souscription	77 778	-
	638 121	90 680

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 modalités de la débenture convertible émise aux administrateurs sont les mêmes que pour toute autre partie non apparentée.

Les actions émises dans le cadre de placements privés sont assujetties aux mêmes conditions que celles émises dans le cadre de placements privés auprès d'autres parties non apparentées.

Le solde à recevoir (payable) aux parties apparentées est assujetti aux mêmes conditions que les montants à recevoir ou à payer à d'autres parties non apparentées et est présenté au bilan au 31 août 2011 et 2010.

Événements subséquents

Conversion de débentures et exercice de bons de souscription

- (i) En octobre 2011, 300 000 \$ de la débenture convertible non garantie a été converti en 500 000 unités pour rembourser le solde de capital sur les débentures. Chaque unité se compose d'une action ordinaire au prix de 0,60 \$ l'action, et d'un demi-bon de souscription ($\frac{1}{2}$) d'action, chaque bon de souscription entier conférant au porteur le droit d'acquérir une action ordinaire de plus de la Société au prix de 0,75 \$ l'action jusqu'au 20 novembre 2011. La Société a aussi émis 12 542 unités au prix de 1,13 \$ l'unité en paiement des intérêts courus pour un montant de 14 203 \$. Chaque unité se compose d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription d'action ordinaire, chaque bon de souscription entier conférant au porteur le droit d'acquérir une action ordinaire de plus de la Société au prix de 1,01 \$ jusqu'au 20 novembre 2011.
- (ii) 1 435 185 bons de souscription ont été exercés pour un produit brut de 957 870 \$, en échange d'actions ordinaires de la Société.

(iii) Le 13 décembre 2011, l'entente d'option conclue le 13 décembre 2010 avec Dynasty Gold Corp. sur la propriété Opinaca D dans la région de la Baie James a été abandonnée.

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 70 895 \$ a été jugée nécessaire pour l'exercice financier (Lac Burrel, Rae Sud, Bienville Sud, Baie d'Hudson, Minto Nord et Minto Centre au Nunavik) comparativement à 158 630 \$ en 2010 (Tasirlaq, Minto Ouest et Lac Burrel au Nunavik).

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 dans les produits et les 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.

Une description détaillée de l'ensemble des principales conventions comptables de la Société est présentée à la note 3 des états financiers pour l'exercice terminé le 31 août 2011. Ces conventions ont été appliquées de façon systématique et sont résumées dans les paragraphes qui suivent :

Instruments financiers

Les conventions comptables exigent que les actifs financiers et les passifs financiers, incluant les instruments financiers dérivés, soient initialement 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 passifs détenus à des fins autres que de transaction.

Détenus à des fins de transaction - Les actifs financiers et les passifs financiers qui doivent être classés 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.

Disponibles 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 à payer, la débenture payable, les débentures convertibles et l'obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition sont classés dans les autres passifs.

Propriétés minières

La Société comptabilise ses participations 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 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 porté 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 portés 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 non actualisés 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, déterminé principalement en actualisant 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.

Normes internationales d'information financière

Le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada exige que les tous émetteurs de titres publics canadiens produisent un rapport conforme aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») pour les états financiers intermédiaires et annuels des exercices débutant à compter du 1^{er} janvier 2011. La transition des principes comptables généralement reconnus du Canada aux IFRS sera applicable au premier trimestre terminé le 30 novembre 2011 de la Société (le « T1 2012 »), avec les données comparatives pour la période antérieure. L'adoption des IFRS se soldera par des modifications des conventions comptables.

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 a été complétée. 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 accomplir en fonction de la mesure.

Phase 2 - Phase d'évaluation et de conception : La Société a complété cette phase impliquant l'élaboration du plan détaillé pour la convergence et la mise en œuvre, l'analyse des conventions alternatives en vertu des IFRS, la définition des changements requis aux conventions comptables existantes, et l'élaboration de solutions pour les systèmes d'information et les processus administratifs, incluant l'application de l'IFRS 1, Première application des Normes internationales d'information financière.

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 des états financiers de la Société conformes aux IFRS. La préparation des données pour le 1^{er} trimestre 2012 et des données comparatives (T1 2011 et pour l'exercice terminé le 31 août 2011) en vertu des IFRS, avec le rapprochement du bilan d'ouverture au 1^{er} septembre 2010 conforme aux PCGR du Canada et la conception et la mise en œuvre du nouvel environnement de contrôle conforme aux IFRS, sont présentement en cours et seront complétés en parallèle avec les états financiers conformes aux IFRS du T1 2012. Les calculs visant à mesurer les incidences sur le bilan d'ouverture sont toujours en cours.

Incidence de l'adoption des IFRS sur les états financiers de la Société

L'adoption des IFRS se soldera par quelques modifications aux conventions comptables de la Société, en ce qui a trait à la constatation, l'évaluation et la présentation des soldes et des opérations dans ses états financiers. Les premiers états financiers de la Société préparés conformément aux IFRS seront les états financiers intermédiaires pour le premier trimestre terminé le 30 novembre 2011, lequels comprendront des notes portant sur les renseignements transitionnels et la présentation des nouvelles conventions conformes aux IFRS.

Le texte qui suit présente un sommaire de l'évaluation de la Société, à l'heure actuelle, des modifications potentielles aux conventions comptables dans certains secteurs clés, basé sur les normes et les directives actuelles qui découlent des IFRS. Bien que l'incidence quantitative de ces modifications sur les futurs états financiers de la Société n'ait pas encore été déterminée, les changements potentiels sont présentés de façon générale et sont résumés ci-dessous. Le lecteur est avisé qu'il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des modifications à venir.

Première adoption des Normes internationales d'information financière (IFRS 1)

L'IFRS 1 donne des directives sur l'approche générale à prendre lorsque les IFRS sont adoptés pour la première fois. Le principe fondamental de l'IFRS 1 est l'application rétrospective des IFRS en vigueur à la date de l'adoption. L'IFRS 1 tient compte du fait qu'une pleine application rétrospective pourrait ne pas être possible ou appropriée dans toutes les situations et prévoit des exemptions optionnelles et des exemptions obligatoires à l'application rétrospective de certaines normes IFRS.

Paiement fondé sur des actions (IFRS 2)

Contrairement aux PCGR du Canada, l'IFRS 2 exige que les extinctions prévues d'options d'achat d'actions octroyées soient prises en compte au moment de la constatation initiale des coûts de rémunération à base d'actions au moment de l'octroi plutôt que de reconnaître les extinctions lorsqu'elles surviennent. De plus, dans le cas de périodes d'acquisition par étapes ou d'octrois assortis de conditions de service, l'IFRS 2 exige que chaque tranche de l'octroi soit évaluée et comptabilisée séparément, de façon à obtenir une juste valeur distincte pour chaque tranche.

Compte tenu des choix faits pour l'exemption permise en vertu de l'IFRS 1, la Société utilisera cette exemption pour toutes les options d'achat d'actions dont les droits avaient été acquis au 1^{er} septembre 2010, et appliquera

l'IFRS 2 aux options d'achat d'actions qui seront acquis après le 1^{er} septembre 2010. Les futures modifications à cette norme n'auront aucune incidence sur les états financiers au 31 août 2010, à l'exception des options d'achat d'actions dont les droits ont été acquis après la date de transition. La Société est d'avis que les modifications à cette convention auront une incidence limitée sur ses états financiers, compte tenu du fait que toutes les options d'achat d'actions octroyées sont acquises immédiatement à compter de la date d'octroi, à l'exception d'un nombre limité d'options d'achat d'actions octroyées qui étaient acquises après le 1^{er} septembre 2010.

Exploration et évaluation des ressources minérales (IFRS 6)

L'IFRS 6 s'applique aux dépenses engagées sur des propriétés dans la phase d'exploration et d'évaluation (E&E). La phase d'E&E débute lorsqu'une entité obtient les droits juridiques d'explorer un secteur spécifique et se termine lorsque la faisabilité technique et la viabilité économique de l'extraction d'une ressource minérale a été démontrée. L'IFRS 6 exige que les entités choisissent et appliquent de façon systématique une convention comptable spécifiant quelles dépenses d'E&E seront capitalisées et lesquelles seront appliquées aux charges. La convention utilisée par la Société en vertu des PCGR du Canada exigeait que les frais d'exploration et d'évaluation soient capitalisés si la Société croyait que ces coûts avaient les caractéristiques d'immobilisations corporelles.

Sous les IFRS, la Société continuera d'appliquer sa convention actuelle de reporter les frais d'exploration et d'évaluation jusqu'à ce que les propriétés en question soient mises en production, vendues ou abandonnées.

Selon les IFRS, les actifs d'exploration et d'évaluation doivent être classés comme corporels ou incorporels selon la nature des actifs acquis. La Société classera donc ses actifs ainsi.

Immobilisations corporelles (IAS 16)

Selon les IFRS, la Société peut choisir d'évaluer les immobilisations corporelles selon le modèle du coût ou de la réévaluation. Selon les PCGR du Canada, les immobilisations sont comptabilisées selon le modèle du coût. La Société ne choisira pas le modèle de la réévaluation dû aux difficultés et aux efforts requis pour déterminer la juste valeur.

Selon l'IAS 16, chaque composante ou partie d'une immobilisation dont le coût est significatif par rapport au coût total de cette immobilisation doit être amortie séparément. La valeur résiduelle et la durée de vie utile d'un actif doit être révisée au moins à chaque fin d'exercice, tandis que les PCGR du Canada exigent une révision similaire, mais sur une base périodique. La Société est d'avis que ces modifications n'auront aucune incidence sur les états financiers à la date de transition puisque ses immobilisations corporelles sont de nature peu complexe. Néanmoins, si la Société devait acquérir des immobilisations corporelles complexes dans l'avenir, une attention particulière devra être portée pour identifier les différentes composantes de chaque immobilisation.

Dépréciation d'actifs (IAS 36)

Les PCGR du Canada utilisent généralement une approche à deux étapes pour les tests de dépréciation : premièrement en comparant la valeur comptable d'un actif avec les futurs flux de trésorerie non actualisés pour déterminer si la valeur comptable de l'actif est recouvrable, puis en mesurant la dépréciation en comparant la valeur comptable de l'actif à la juste valeur (laquelle est calculée à l'aide des flux de trésorerie actualisés). IAS 36 utilise une approche en une étape pour vérifier et mesurer la dépréciation, où la valeur comptable de l'actif est comparée directement avec le montant le plus élevé entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité (basée sur les flux de trésorerie actualisés). Cette façon de faire pourrait potentiellement générer plus de dépréciation dans le cas où la valeur comptable des actifs était auparavant supportée sous les PCGR du Canada sur les flux de trésorerie non actualisés, mais qui ne pourrait être supportée sur la base des flux de trésorerie actualisés.

Les conventions comptables de la Société en matière de dévaluation de propriétés minières seront modifiées de façon à refléter ces différences. Toutefois, la Société prévoit que ces modifications n'auront pas d'incidence immédiate sur la valeur comptable de ses actifs puisque la Société compare déjà la valeur comptable de ses biens

miniers à leur juste valeur à la fin de chaque trimestre pour déterminer si des dévaluations ou des radiations sont nécessaires.

Comptabilisation de financements accréditifs

Selon les PCGR du Canada, le produit entier reçu suite à l'émission d'actions accréditives est porté au capital social. Au moment de la renonciation des déductions fiscales liées aux dépenses relatives aux ressources, des écarts fiscaux temporaires sont créés et un passif d'impôt futur est comptabilisé, et la charge associée est traitée comme un frais d'émission d'actions. En vertu des IFRS, le produit est réparti entre l'émission d'actions et la vente des avantages fiscaux en se basant sur l'écart entre le prix coté des actions existantes et le montant payé par l'investisseur pour les actions. Un passif est constaté pour cet écart, lequel est éteint en créditant une charge d'impôt lorsque la Société dépense le produit accréditif. La Société s'affaire présentement à quantifier l'incidence de l'adoption de cette approche pour la comptabilisation des financements accréditifs conformément aux IFRS.

Instruments financiers (IAS 39)

Selon les IFRS, tous les actifs financiers doivent être classés dans les catégories « prêts et créances », « détenus jusqu'à leur échéance », « à la juste valeur par le biais du résultat net » ou « disponibles à la vente ». Comme dans le cas des IFRS, sous les PCGR du Canada, tous les actifs financiers doivent être classés dans les catégories « prêts et créances », « détenus jusqu'à leur échéance », « détenus à des fins de transaction » (à la juste valeur par le biais du résultat net) ou « disponibles à la vente ». Les PCGR du Canada présentent toutefois des différences par rapport aux IFRS, en ce qui a trait aux types d'actifs qui peuvent être classés dans chacune de ces catégories.

Selon les IFRS, lors de sa comptabilisation initiale, un instrument financier peut être désigné comme étant évalué à la juste valeur par le biais du résultat net uniquement s'il satisfait à certains critères. Comme dans le cas des IFRS, selon les PCGR du Canada, un instrument financier peut être désigné comme étant détenu à des fins de transaction (et évalué à la juste valeur par le biais du résultat net) uniquement s'il satisfait à certains critères, lors de sa comptabilisation initiale. Toutefois, ces critères sont moins restrictifs que ceux qui sont énoncés dans les IFRS. La Société prévoit que ces modifications potentielles n'auront pas d'incidence significative; toutefois une évaluation détaillée sera effectuée à la date de transition conformément aux IFRS.

La Société évalue également l'incidence de l'adoption des IFRS sur certains instruments de crédit.

Impôts sur le résultat (IAS 12)

Dans certaines circonstances, les IFRS comportent des exigences différentes en ce qui a trait à la constatation et l'évaluation des impôts futurs (reportés). La Société ne prévoit pas de modifications importantes à ses conventions comptables en ce qui a trait à l'impôt sur le revenu qui pourraient se solder par une variation importante des items inscrits à ses états financiers. Toutefois, une évaluation détaillée sera effectuée à la date de transition conformément aux IFRS, pour mesurer l'incidence de certains instruments de crédit et de capitaux propres sur la constatation et l'évaluation des impôts futurs (reportés).

Information sur les actions en circulation

La Société peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale. Au 21 décembre 2011, 36 470 328 actions étaient émises et en circulation et il n'y avait aucune action entiercée. Depuis le 1^{er} septembre 2011, la Société a émis 1 439 435 actions en lien avec l'exercice de bons de souscription, dont 1 435 185 actions ont été émises en lien avec les débentures convertibles, et 80 000 actions en lien avec l'exercice d'options d'achat d'actions. De plus, 512 542 actions ont été émises par le biais des 512 542 unités émises dans le cadre de la conversion d'une débenture convertible de 300 000 \$ émise par Azimut le 20 novembre 2008 et des intérêts courus associés.

La Société maintient un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel un maximum de 3 300 000 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 21 décembre 2011, 2 125 000 options d'achat d'actions étaient en circulation et exerçables suite à l'exercice de 80 000 options d'achat d'actions en novembre. Les prix d'exercice varient de 0,34 \$ à 4,30 \$ et les dates d'échéance varient du 4 mars 2012 au 1^{er} avril 2021.

Également au 21 décembre 2011, 3 383 782 bons de souscription étaient en circulation. Depuis le 1^{er} septembre, la Société a émis 256 271 bons de souscription par le biais de 512 542 unités émises dans le cadre de la conversion d'une débenture convertible de 300 000 \$ émise par Azimut le 20 novembre 2008 et des intérêts courus associés. Un total de 1 439 435 bons de souscription ont été exercés et 6 271 bons de souscriptions sont expirés. Les prix d'exercice varient de 0,95 \$ à 1,40 \$ et les dates d'échéance vont du 19 décembre 2011 au 19 mars 2012.

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. En 2011, une provision pour créance douteuse de 47 320 \$ (néant en 2010) a été comptabilisée. 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 n'ait pas suffisamment de liquidités pour honorer ses obligations financières lorsqu'elles sont exigibles. Les liquidités de la Société et ses résultats d'exploitation pourraient être affectés à la baisse si l'accès de la Société au marché des capitaux était restreint, que ce soit en raison d'une dégradation des marchés boursiers en général ou en raison d'éléments spécifiques à la Société. Les flux de trésorerie générés par la Société proviennent principalement de ses activités de financement. La Société disposait de 3 834 831 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie (2 704 823 \$ au 31 août 2010, dont 502 581 \$ était affecté en vertu des financements accréditifs) pour s'acquitter de ses passifs courants de 1 655 450 \$ (1 932 404 \$ au 31 août 2010). La Société évalue régulièrement sa situation financière afin d'assurer la préservation et la sécurité de son capital et pour maintenir son niveau de liquidités.

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 2011 :

	Valeur comptable \$	Flux de trésorerie contractuels \$	0 à 12 mois \$	12 à 24 mois \$	Plus de 24 mois \$
Comptes créditeurs et charges	1 539 350	1 539 350	1 539 350	-	-
Passifs à long terme incluant la partie à court terme et l'obligation en vertu d'un contrat de location-acquisition	570 818	616 100	416 100	100 000	100 000

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 détenus auprès d'une banque à charte canadienne.

Au 31 août 2011, 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	Voir note 11 aux états financiers
Débentures	Taux d'intérêt de 12 %

Puisque la trésorerie et les équivalents de trésorerie font l'objet de taux d'intérêt variables, une fluctuation des taux d'intérêt n'aura aucune incidence sur leur juste valeur.

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 2011 se solderait par une variation des autres éléments du résultat étendu estimée à 38 000 \$ (37 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 août 2010).

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 2011. La Société n'est pas assujettie à des exigences extérieures en matière de capital, à moins que la Société ne clôture un placement accréditif, auquel cas les fonds devront être consacrés aux travaux d'exploration. Les variations des différentes composantes du capital sont présentées à l'état des capitaux propres.

Risques et incertitudes

Risques financiers

La direction est d'avis qu'elle dispose de fonds suffisants pour payer ses dépenses générales et administratives courantes, pour engager les dépenses d'exploration prévues et pour honorer ses passifs, obligations et engagements existants dans les douze mois à venir lorsqu'ils seront exigibles. La Société utilisera son fonds de roulement actuel et obtiendra des fonds supplémentaires au besoin pour poursuivre ses programmes d'exploration sur ses propriétés et ses activités au-delà du 31 août 2012. Malgré le fait qu'elle ait réussi dans le passé, il n'y a aucune garantie de réussite pour l'avenir, ni que ces sources de financement ou ces initiatives seront à la portée de la Société ou qu'elles seront disponibles à des conditions acceptables pour la Société.

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.

Perspectives

Au cours de la prochaine année, la Société ira de l'avant et concentrera ses activités d'exploration sur ses propriétés majeures avec un potentiel pour le cuivre-or-argent (Rex, NCG et Diana). Compte tenu des tendances et de la demande industrielle actuelle, la Société continuera également à effectuer d'autres modélisations du potentiel minéral dans différentes régions du Québec, dans le but de générer de nouveaux projets. Du financement pourrait être requis pour y parvenir au cours de l'exercice financier à venir.

Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 21 décembre 2011. La Société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse et de ses états financiers 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-trésorière occupant
les fonctions de chef des finances