

Minéraux **MAUDORE** Ltée

Rapport Annuel

**2006**

Annual Report

**MAUDORE** Minerals Ltd

## Message du président

L'année 2006 a été très productive pour Minéraux Maudore Ltée. Plusieurs étapes importantes fixées par la Société ont été franchies et de nouveaux objectifs ont été établis qui permettront d'améliorer le développement de la propriété Comtois, un projet aurifère à haute teneur situé au Québec.

Le 1<sup>er</sup> juin 2006, Maudore a entrepris un programme intensif de forages afin de délimiter et d'accroître la ressource aurifère à Comtois. Le forage, qui se poursuit sans interruption, a rencontré de nombreux intervalles minéralisés importants. Six sondages ont intercepté des valeurs en or excédant six grammes par tonne, sur des longueurs de plus de deux mètres, à une profondeur allant de 45 à 232 mètres.

Maudore a également réalisé le premier trou de forage profond à Comtois, explorant afin de découvrir des extensions à des zones minéralisées connues. À 530 mètres, le sondage de reconnaissance a recoupé un intervalle de 10,21 grammes par tonne sur 2,1 mètres, indiquant que la propriété Comtois recèle un important potentiel pour l'augmentation en profondeur de ses ressources aurifères. Les gisements aurifères situés dans la ceinture de roches vertes de l'Abitibi, où est située la propriété Comtois, sont reconnus pour s'étendre jusqu'à une profondeur considérable. Afin de vérifier cette hypothèse, Maudore a récemment débuté un autre trou profond, jusqu'à 850 mètres, afin d'explorer en profondeur les extensions à Comtois.

En plus de la campagne de forages, en 2006, Maudore a affecté plus de 300 000 \$ à des programmes de géophysique, principalement à un levé VTEM au-dessus des zones Osborne et Bell, le secteur clé de la minéralisation aurifère connue. Ce levé a offert plusieurs nouvelles cibles et a indiqué de nouvelles stratégies d'exploration. Ainsi, le programme 2006 a mené à la découverte d'intervalles importants de minéralisation de sulfures massifs d'origine volcanique (VMS). Ce modèle de minéralisation a mis en évidence la similitude et le potentiel pour un dépôt polymétallique du « type de La Ronde ». En plus de permettre de déterminer la taille de la minéralisation VMS, les techniques de géophysique magnétique et électromagnétique vont permettre de poursuivre l'exploration plus rapidement et de manière plus efficace.

Avec autant d'indications d'extensions possibles et de nouvelles zones de minéralisation, Maudore a jugé prudent d'agrandir de façon significative le territoire de Comtois. Au début 2007, la Société a acquis des claims, augmentant considérablement la superficie totale de la propriété. Ces nouveaux claims sont contigus à Comtois et couvrent les extensions possibles de roches hôtes favorables. Maudore va continuer de développer les zones aurifères connues tout en évaluant le potentiel de découvertes, pour de nouveaux gisements ou des gisements satellites sur la propriété agrandie. La Société contrôle maintenant un territoire de la taille d'un district, sans la présence gênante de compétiteurs, possédant de nombreuses nouvelles cibles d'exploration et

## President's Message

2006 was a very productive year for Maudore Minerals. Several milestones set by the Company were achieved and several new goals were established that will enhance 2007 development of the Comtois High Grade Gold Project in Quebec.

On June 1 2006, Maudore initiated a drilling program to delineate and increase the gold resource at Comtois. Drilling, which continues non-stop, encountered numerous significant mineralized intervals. Six holes intercepted gold values in excess of six grams per ton, over lengths greater than two meters, at relatively shallow depths of from 45 to 232 meters.

Also in 2006, Maudore completed the first deep drill hole at Comtois, exploring for extensions of known mineralized zones. At 530 meters, this exploratory hole cut an interval of 10.21 grams per ton over 2.1 meters, indicating that the Comtois property has significant potential to expand its gold resources greatly at depth. Gold deposits are known to extend at considerable depth in the Abitibi Greenstone Belt in which Comtois is located. To test this hypothesis, Maudore recently initiated another deep hole, down to 850 meters, to explore the Comtois' extensions at depth.

In addition to drilling, Maudore allocated over \$300,000 in 2006 for geophysical programs, principally a VTEM survey over the Osborne and Bell zones, the core area of known gold mineralization. This survey presented several new targets and indicated new exploration strategies. For instance, the 2006 program led to the discovery of significant intervals of Volcanogenic Massive Sulphide (VMS) mineralization. This style of mineralization holds the potential for the presence of "LaRonde-style" polymetallic deposits. In addition to the size implications of VMS mineralization, magnetic and electromagnetic geophysical techniques will enable exploration to be conducted more quickly and efficiently.

With so many indications of possible extensions and new mineralized zones, Maudore deemed it prudent to significantly expand the Comtois land package. In early 2007, the Company acquired claims vastly expanding its total property area. These new claims are contiguous to the existing Comtois property, covering potential extensions of favorable host rocks. Maudore will continue to develop the known gold-bearing zones while assessing the potential for discoveries, such as satellites or new deposits, on the enlarged property. The Company now controls a district-sized area, unencumbered by the proximity of competitors, with multiple new exploration targets and no impediments to the broad expansion of current or future zones of development. Consideration is also being given to stepping

sans obstacle pour une vaste expansion des zones en développement actuelles ou futures. Nous envisageons également accélérer le rythme des activités d'exploration. La Société est toujours à la recherche de nouvelles propriétés intéressantes afin de diversifier son portefeuille, mais dans un marché de ressources aussi florissant que le marché actuel, il n'est pas facile de découvrir des opportunités intéressantes.

Depuis le regroupement de son capital-actions sur la base de 1 pour 6, vers la fin de 2004, Maudore maintient une structure du capital très serrée. Une comparaison avec la plupart des sociétés juniors d'exploration minière démontrerait sans doute que Maudore a 20% moins d'actions en circulation que la plupart des compagnies de la même catégorie. En se basant sur diverses études réalisées par des maisons de courtage, comparée aux autres sociétés juniors, notre capitalisation boursière est probablement égale à seulement la moitié de la valeur de l'or contenu dans la propriété.

Nous avons fait de nombreux efforts afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que les actions de Maudore soient étroitement détenues. Les initiés détiennent environ 25% des actions et des institutions en détiennent un autre 40% à 50%. Il est réconfortant de savoir que nous avons autant d'investisseurs perspicaces qui ont fait leurs devoirs pour s'assurer que nos actions offrent un ratio intéressant risques-rendement.

Maudore a terminé l'année dans une position de trésorerie confortable, avec plus de 1 million \$. De plus, nous prévoyons recevoir une ristourne en argent de près de 450 000 \$ du Gouvernement du Québec afin de rembourser près de la moitié de nos frais d'exploration encourus dans la province l'an dernier. Ce n'est pas étonnant que le Québec soit appelé « la belle province », puisque pour nous, cette somme d'argent représente une « belle » chance.

Montréal, le 30 avril 2007

*(S) Ronald Shorr*  
Ronald Shorr

up the pace of exploration activity. The Company is still looking for other property(ies) of merit to diversify its base of operations, but it is not easy to find reasonable opportunities in this buoyant resource market.

Maudore continues to have a very tight capitalization. This is possible since new management rolled back the stock on a 1-for-6 basis, late in 2004. A comparison with most other junior mining companies would undoubtedly show Maudore has possibly less than 20% of the outstanding shares of our peer groups' stock structure. Based on various brokerage house studies, our market capitalization is probably only one-half as high per ounce of gold in the ground compared to other juniors.

We have made extensive efforts to assure, to the extent possible, that Maudore shares are tightly-held. Insiders own about 25% of the stock. Institutions account for another 40%-50%. It is comforting to know that we have so many savvy investors who have done considerable homework to assure themselves the stock has an attractive risk-reward ratio.

Maudore ended the year in a comfortable cash position, over \$1 million. In addition, we expect to receive about a \$450,000 cash rebate from the Quebec government to reimburse us for almost half of our exploration outlays in the Province last year; no wonder they call it "La Belle Province," those dollars are a thing of beauty for us.

Montreal, April 30, 2007

# Exploration

## Le Projet Comtois

Minéraux Maudore Limitée (la « Société ») détient un intérêt de 100 % dans le projet aurifère à haute teneur Comtois, situé au sein de la ceinture de roches vertes de l'Abitibi, Québec, région reconnue pour ses dépôts aurifères et la présence de plusieurs camps miniers importants.

Située sur environ 15 kilomètres au nord ouest de la ville de Lebel-sur-Quévillon, la propriété Comtois est marquée par la présence de roches volcaniques felsiques très peu explorées jusqu'à ce que la Société y réalise des programmes d'exploration. Suite à l'acquisition récente d'un important bloc de claims contigus à la propriété Comtois, le projet comprend maintenant 310 claims couvrant une superficie de 12 000 hectares, soit presque 30 000 acres.

L'exploration à Comtois a permis de mettre à jour deux importantes zones minéralisées en or situées à proximité l'une de l'autre, couvrant le cœur de la propriété. Maudore a défini trois zones aurifères sur le gîte Osborne et quatre zones aurifères sur le gîte Bell. Ces zones demeurent ouvertes dans toutes les directions ainsi qu'en profondeur. La zone Osborne a été délimitée par du forage sur une longueur de plus de 1,7 kilomètre et jusqu'à une profondeur de 530 mètres alors que la zone Bell a été forée sur plus de 500 mètres, à une profondeur allant jusqu'à 200 mètres. Ces zones minéralisées se présentent sous forme de zones de sulfures compris à l'intérieur d'une séquence de volcanites felsiques altérées et de volcanites intermédiaires, présentant un environnement géologique de type similaire à celui du camp minier de Doyon-Bousquet-LaRonde, lequel contient 15 millions d'onces d'or. Les gîtes Osborne et Bell contiennent généralement de l'or fin disséminé associé à des disséminations et des veinules de pyrite. Les récents forages suggèrent que la minéralisation aurifère s'étend au-delà des profondeurs explorées jusqu'ici.

Un rapport technique conforme au Règlement 43-101 complété en 2002 a mis en évidence des ressources présumées de **808 000 tonnes**. À des teneurs non coupées, la teneur moyenne est de **20,2 g/t Au** et les ressources contiennent **524 000 onces d'or**, avec une teneur de coupure de 6,0 g/t Au. **L'épaisseur moyenne a été estimée à 3,7 mètres** (minimum de 1,5 mètre). Avec des valeurs en or de haute teneur coupées à 30 g/t Au, ce nombre est évalué à 249,000 onces d'or à une teneur de 9,6 g/t Au. Le rapport technique a été fait alors que le prix de l'or était à 300 \$ l'once, soit un prix de beaucoup inférieur au cours actuel. La teneur de coupure minimale de 6 g/t Au pourrait donc être révisée en conséquence.

En plus de définir et d'étendre les zones connues de minéralisation aurifère, Maudore a intensifié son programme d'exploration et a révisé le modèle géologique du projet Comtois afin de tenir compte de plusieurs découvertes importantes, dont la présence, sur la propriété, de minéralisations de sulfures massifs d'origine volcanique

# Exploration

## The Comtois Project

Maudore Minerals owns 100% of the Comtois High Grade Gold Project, located in the Abitibi Greenstone Belt of Quebec, an area well known for gold deposits and the home of several major mining camps.

The Comtois property lies approximately 15 kilometers northwest of the town of Lebel-sur-Quévillon, marked by the presence of felsic volcanic rocks which were largely unexplored prior to the initiation of exploration programs by Maudore. Following the recent acquisition of large claim blocks contiguous to the core Comtois property, the project now encompasses 310 claims covering an area of 12,000 hectares – almost 30,000 acres.

Exploration at Comtois has concentrated on developing two important mineralized gold zones in close proximity to each other within the core area of the property. Maudore has defined three main gold zones on the Osborne and four gold zones on the Bell Deposit. Both zones remain open in all directions and at depth. Osborne has been traced by drilling over more than 1.7 kilometers to a maximum depth of 530 meters; Bell over 500 meters to a depth of 200 meters. The sulphide-rich mineralization occurs within altered felsic volcanic rocks and intermediate volcanics which exhibit a similar geological environment to that of Quebec's Doyon-Bousquet-LaRonde Mining District, which contains 15 million ounces of gold. The Osborne and Bell zones contain generally finely dispersed gold associated with pyrite disseminations, stringers, stockworks and veinlets. Recent deep drilling indicates that the gold mineralization may extend well below previously established depths.

An **NI 43-101** compliant report commissioned in (2002) established a combined inferred resource of **808,000 tonnes** -- uncut the resource contains **524,000 ounces of gold at an average grade of 20.2 g/t**, using 6 gram per ton gold cut-off. **The average thickness was estimated at 3.7 meters** (minimum 1.5 meters). With high grade gold values cut at 30 g/t Au, the number was estimated at 249,000 ounces gold at a 9.6 g/t cut-off. It is important to note that the report was completed at a time when the price of gold was \$300 per ounce, significantly less than the current price. The minimum cut-off grade of 6 g/t Au may be revised accordingly.

As well as defining and extending areas of known gold mineralization, Maudore has expanded exploration efforts and revised geological models of the Comtois Project to reflect several important new discoveries such as the presence of VMS mineralization on the property and the possible depth extensions of the Bell and Osborne areas.

(« VSM ») et la possible extension en profondeur des zones Osborne et Bell.

La propriété Comtois se caractérise par des zones aurifères à hautes teneurs près de la surface, par le potentiel d'étendre ces zones dans toutes les directions et particulièrement en profondeur et par la possibilité de découvrir de nouvelles sources ou types de minéralisations, tout ceci contribue à augmenter les opportunités pour l'exploration et pour de nouvelles découvertes au cours des programmes de 2007.

Plusieurs autres avantages rendent la propriété Comtois des plus attrayantes, soit la proximité des infrastructures existantes, telle que la route provinciale qui traverse la propriété, la disponibilité de l'électricité à bas coût par le biais d'une ligne de transmission située à moins de trois kilomètres ainsi que les incitatifs offerts par la politique du Gouvernement du Québec en matière d'exploration minière qui permet de déduire des pourcentages substantiels (presque la moitié) des dépenses d'exploration, permettant ainsi à Maudore de mener des programmes d'exploration à des coûts avantageux. Tous ces facteurs s'ajoutent au fait que la propriété Comtois se situe dans une région minière qui compte de nombreux travailleurs et entreprises expérimentés, des firmes de consultants en géologie d'expérience, des laboratoires d'analyses hautement qualifiés et des compagnies de forage compétentes.

The Comtois property is characterized by high grades of known near-surface gold mineralization, by the potential for extensions of known zones in all directions including at depth, and by the possibility of new sources or types of mineralization, all of which provide abundant opportunities for exploration and discovery in the upcoming 2007 programs.

Several other advantages presented by the Comtois Property include the proximity of infrastructure such as a main provincial highway transecting the project area, the availability of low-cost hydropower from a major transmission line located less than three kilometers away, and the encouragement offered by the Quebec government's mineral exploration policy which rebates substantial percentages (almost half) of expenditures, enabling Maudore to conduct programs with excellent cost-effectiveness. All these factors are further complimented by Comtois' location in a region with a large mining work force and well-established business infrastructure such as experienced geological consulting firms, highly accredited assay labs, and technically proficient drilling companies.

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

Exercice terminé le 31 décembre 2006

Ce rapport de gestion présente une analyse de nos résultats d'opération et de notre situation financière afin de permettre au lecteur d'évaluer les variations importantes de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, comparativement à l'exercice précédent. Ce rapport de gestion sert de complément à nos états financiers.

Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers annuels vérifiés et les notes afférentes. Nos états financiers et ce rapport de gestion sont destinés à fournir aux investisseurs une base raisonnable pour l'évaluation de nos résultats d'opération et de notre rendement financier.

Nos états financiers, dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, et toutes les valeurs monétaires figurant dans ce rapport de gestion sont exprimés en dollars canadiens.

### INFORMATION ANNUELLE (vérifié)

## Management Discussion and Analysis of Financial Position and Operating Results

Year ended December 31, 2006

The management's discussion and analysis provides a discussion and analysis of our financial condition and results of operations to enable a reader to assess material changes for the year ended December 31, 2006 to those of the preceding year. This report is intended to complement and supplement financial statements. It should be read in conjunction with our audited annual financial statements and notes thereto. Our financial statements and this management report are intended to provide investors with reasonable basis for assessing our operating results and our financial position.

Our financial statements, prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and all dollar amounts in this management report are expressed in Canadian dollars.

### ANNUAL INFORMATION (audited)

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005	2004	Years ended December 31,
	\$	\$	\$	
Revenus	26,018	2,236	600	Revenues
Bénéfice net (perte nette)	(284,455)	2,958	(98,079)	Net income (net loss)
Perte nette de base et dilué par action	(0.032)	(0.000)	(0.032)	Basic and diluted net loss per share
Actif total	4,122,540	2,223,120	1,881,908	Total assets

La comptabilisation des crédits d'impôts futurs variant de 164 402 \$ en 2006, 105 011 \$ en 2005 et de 144 433 \$ en 2004 a un impact correspondant sur la variation des bénéfices nets (perte nette) pour les exercices en question. En 2006, la Société a réalisé des revenus d'intérêts de 26 019 \$ sur les fonds investis suite à la réalisation d'un placement privé. Les frais d'administration sont passés de 104 289 \$ en 2005 à 471 875 \$ en 2006. La Société a comptabilisé un montant de 273 470 \$ à titre de rémunération à base d'actions en 2006, comparativement à aucun en 2005. La Société a encouru des frais de voyages et de représentation en 2006 de 51 922 \$ (11 834 \$ en 2005) alors qu'elle était à la recherche d'investisseurs privés. Les frais d'information aux actionnaires ont augmenté parallèlement pour atteindre 48 792 \$ en 2006 (21 780 \$ en 2005). Une tournée européenne de représentation et de mise en valeur de la Société a été mise en place pour présenter le potentiel aurifère de la propriété Comtois. L'exercice 2005 est marqué par une diminution des frais d'administration qui se sont élevés à 104 289 \$ alors qu'ils atteignaient 243 112 \$ en 2004. Cette baisse s'explique par le fait qu'il n'y a pas eu d'options d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2005. En 2004, la rémunération à base d'actions s'élevait à 115 200 \$ et une rémunération des administrateurs de

The recording of future income tax credits varying from \$164,402 in 2006, \$105,011 in 2005 and \$144,433 in 2004, had a corresponding impact on the net incomes (net loss) figures for the years presented. In 2006, the Company earned interest revenues in the amount of \$26,019 on funds invested following the deposit from a private placement. Administrative expenses reached \$471,875 in 2006 up from \$104,289 in 2005. The Company recorded a stock based compensation plan of \$273,470 in 2006 as compared to none in 2005. The Company incurred travelling expenses of \$51,922 (\$11,834 in 2005) while it was seeking private investors. Concurrently, information to shareholders and registration fees have increased, reaching \$48,792 (\$21,780 in 2005). A European road show was undertaken to enhance the Company's profile and present the potential of the Comtois gold property. In the year 2005, administrative expenses have decreased to \$104,289, compared to year 2004 where they reached \$243,112. This reduction is due to the fact that there was no attribution of share purchase options during the year 2005. In 2004, stock based compensation was \$115,200 and directors' compensation of \$11,500 (none in 2005) was recorded. There were no salaries paid in 2005 as compared to \$24,553 in 2004. The Company used external consultants to provide for its

11 500 \$ (aucune en 2005) avait été comptabilisée. Il n'y a eu aucun salaire de versé en 2005 comparativement à 24 553 \$ en 2004. La Société a eu recours à des services de consultants externes pour exercer sa gestion administrative. Les frais de voyages et de représentation ont toutefois connu une légère hausse en passant de 5 904 \$ en 2004 à 11 834 \$ en 2005. Ces frais ont été encourus relativement à l'acquisition de la propriété Comtois (décrite à la note 5 des états financiers) et à la recherche de financement.

Les mouvements de trésorerie affectés à l'exploitation s'élèvent à 197 549 \$ en 2006 et à 95 510 \$ en 2005. En 2006, la Société a investi 913 866 \$ en travaux d'exploration sur la propriété Comtois (140 000 \$ en 2005 liés à l'acquisition d'un intérêt de 100 % de la propriété). Pour financer ces travaux, elle a émis 1 372 479 \$ en actions ordinaires par voie de placement privé. Le solde du financement est constitué de sommes provenant de l'exercice d'options d'achat d'actions et de bons de souscription. Les activités de financement ont ainsi généré une somme de 1 874 906 \$. En 2005, un financement privé de 466 000 \$ avait été levé, dont une partie du produit a servie à financer l'acquisition de la propriété Comtois.

L'actif total de la Société totalise 4 122 540 \$ au 31 décembre 2006 comparativement à 2 223 120 \$ au 31 décembre 2005. Un placement privé réalisé au cours du dernier trimestre représente la principale variation des actifs. Au 31 décembre 2006, le fonds de roulement était de 1 434 605 \$, incluant un solde d'encaisse de 284 409 \$ et des placements temporaires de 873 906 \$, alors que le fond de roulement était de 311 747 \$ en 2005, incluant un solde d'encaisse de 394 826 \$.

management activities. Travelling and entertainment expenses slightly increased up from \$5,904 in 2004 to \$11,834 in 2005. These expenses were incurred following the acquisition of the balance of the Comtois Property (described in note 5 of the financial statement) and for the solicitation of additional private placement funds.

Cash flows used for operating activities totaled \$197,549 in 2006 and \$95,510 in 2005. In 2006, the Company spent \$913,866 to conduct exploration work on the Comtois property (\$140,000 in 2004 relating to the acquisition of a 100% interest in the property). To finance these activities, the Company issued \$1,372,479 in common shares through a private placement. The remaining balance of the financing was generated through the exercise of stock options and warrants. Financing activities therefore generated a cash flow of \$1,874,906. In 2005, funds of \$466,000 arose from the financing activities, mostly used to complete the acquisition of the Comtois property.

At December 31, 2006, total assets amounted to \$4,122,540 compared to \$2,223,120 on December 31, 2005. A private placement financing completed during the last quarter represents the main variation in assets. On December 31, 2006, working capital was \$1,434,605 including a cash balance of \$284,409 and temporary investments of \$873,906, compared to working capital of \$311,747 in 2005 with a cash balance of \$394,826.

#### RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS (non vérifié)

#### QUARTERLY RESULTS (Unaudited)

	2006				2005				
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	
	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Revenus	20,700	-	-	-	-	2,161	74	-	Revenues
Perte avant impôts	(38,518)	(255 835)	(61 765)	(86 972)	(49,513)	(6,894)	(24,326)	(21,321)	Loss before tax
Bénéfice net (perte nette)	26,065	(217 219)	(20 592)	(66 942)	(13,051)	18,503	1,869	(4,363)	Net loss
Perte nette de base et dilué par action	0,01	(0,023)	(0,003)	(0,009)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.001)	Basic and diluted net loss per share

Les dépenses du quatrième trimestre représentent principalement des frais de voyages et d'information aux actionnaires pour des montants de 21 763 \$ et 15 904 \$ respectivement pour la recherche de financement et la présentation de la Société. Le troisième trimestre est marqué par une perte résultant principalement de la comptabilisation d'une rémunération à base d'actions au montant de 204 350 \$ (0 en 2005) et des honoraires professionnels et contractuels au montant de 24 682 \$ (2 868 \$ en 2005). Au cours du deuxième trimestre de 2006, des frais de voyage et représentation d'un montant de 18 389 \$ (0 \$ en 2005), information aux actionnaires d'un montant de 18 452 \$ (9 098 \$ en 2005) et inscriptions et cotisations au montant de 5 510 \$ (0 \$ en 2005) sont liés à la participation de la Société à des congrès sur l'or et au développement des relations avec des investisseurs potentiels en

Expenses in the fourth quarter were mainly incurred for travelling and shareholder's information expenses for \$21,763 and \$15,904 respectively to develop potential new investors and present the Company. The loss in the third quarter largely resulted from stock based compensation in the amount of \$204,350 (\$0 in 2005) and professionals and contractual fees in the amount of \$24,682 (\$2,868 in 2005). During the second quarter of 2006, travelling expenses in an amount of \$18,389 (\$0 in 2005), shareholder's information expenses of \$18,452 (\$9,098 in 2005) and subscription fees of \$5,510 (\$0 in 2005) were recorded relating to the Company's participation to gold conferences and to developing relationships with potential investors in Europe. The recording of an amount of \$69,120 as stock based compensation and a future tax credit of \$20,030 for the first three months of 2006, while other expenses were

Europe. La perte du premier trimestre de 2006 est expliquée par la comptabilisation de la rémunération à base d'actions d'un montant de 69 120 \$ et du crédit d'impôts futurs de 20 030 \$, alors que les autres frais n'ont pas connu de variations importantes.

Au cours du quatrième trimestre de 2005, la perte nette s'est accrue de 42 619 \$. Cette augmentation est due aux honoraires de 20 935 \$ et frais de voyages de 11 834 \$ encourus lors de l'évaluation et négociation de l'entente d'acquisition du projet Comtois. Les autres dépenses d'administration ont été réduites considérablement et aucun salaire n'a été versé. En 2005, il n'y a pas eu d'octroi d'options d'achat d'actions donc aucune charge à ce titre. La comptabilisation de crédits d'impôts futurs au montant de 36 462 \$ en 2005 a aussi contribué à la réduction de la perte nette.

## **OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉES**

Des honoraires et déboursés de 11 613 \$ (10 348 \$ en 2005) ont été payés à une firme dont l'avocate est également dirigeante de la Société. Des frais de location d'espace au montant de 5 594 \$ ont été payés à un administrateur. Un montant de 2 130 \$ découlant de ces transactions est inclus dans les créditeurs et charges à payer au 31 décembre 2006.

## **SOURCES DE FINANCEMENT ET DONNÉES SUR LE CAPITAL-ACTIONS**

Le capital-actions de la Société se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires dont 10 521 057 étaient émises et en circulation au 31 décembre 2006.

Les sources de financement disponibles sont l'émission d'actions par voie d'appel public à l'épargne ou de placements privés. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a émis 198 400 actions ordinaires suite à l'exercice d'options d'achat d'actions pour un montant de 108 676 \$, 1 002 833 actions ordinaires suivant l'exercice de bons de souscription pour un montant de 567 950 \$, 2 111 414 actions ordinaires suite à un placement privé pour un montant de 1 372 419 \$ et a procédé au rachat et annulation des 227 987 actions de la Société détenues par Cameco (voir la note 6 des états financiers vérifiés au 31 décembre 2005) pour un montant de 182 390 \$.

Le 9 janvier 2006, la Société a octroyé 256 000 options d'achat d'actions d'une durée de 5 ans à des administrateurs, des membres de la direction et des consultants, au prix d'exercice de 0,35 \$ par action ordinaire. Le 31 août 2006, 335 000 options d'achat d'actions d'une durée de 5 ans au prix d'exercice de 0,70 \$ par action ordinaire ont également été octroyées. 198 400 options d'achat d'actions au prix moyen de 0,31 \$ ont été exercées au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

relativement consistant comparé à la même période en 2005, had an impact on the loss figure.

During the fourth quarter of 2005, the net loss rose by \$42,619. This increase resulted from increased professional fees of \$20,935 and travel expenses of \$11,834 incurred for the evaluation and negotiation of the agreement on the Comtois property. Other administrative expenses were reduced considerably, with no salary expenses. In 2005, no share purchase options were granted. The future income tax credits of \$36,462 in 2005 also contributed to the reduction of the net loss.

## **RELATED PARTY TRANSACTIONS**

Legal fees and disbursements of \$11,613 (\$10,348 in 2005) have been paid to a law firm of which a lawyer is also an officer of the Company. Rent expenses of \$5,594 have been paid to a director. An amount of \$2,130 resulting from these transactions is included in accounts payable and accrued charges, at as December 31, 2006.

## **FINANCING RESOURCES AND DATA ON CAPITAL-STOCK**

The capital stock of the Company is composed of an unlimited number of common shares of which 10,521,057 were issued and outstanding as of December 31, 2006.

Financial resources available are from issuance of common shares by public or private offerings. During the year ended December 31, 2006, the Company issued 198,400 common shares following the exercise of stock options for an amount of \$108,676; 1,002,833 common shares following the exercise of warrants for an amount of \$567,950; 2,111,414 common shares following a private placement for an amount of \$1,372,419 and has proceeded with the redemption of 227,987 shares held by Cameco (refer to Note 6 of the audited financial statements for the year ended December 31, 2005) for an amount of \$182,390.

On January 9, 2006, the Company granted 256,000 five-year stock purchase options to some of its directors, officers and consultants, at the price of \$0.35 per common share. On August 31, 2006, the Company also granted an additional 335,000 five-year stock purchase options at the price of \$0.70 per share. During the year ended December 31, 2006, 198,400 stock options were exercised at an average price of \$0.31.

**SITUATION FINANCIÈRE****FINANCIAL POSITION**

	31 décembre 2006 December 31, 2006	31 décembre 2005 December 31, 2005	
	\$	\$	
Espèces et quasi-espèces	1,158,315	394,826	Cash and cash equivalents
Propriétés minières et frais d'exploration reportés	2,439,167	1,819,572	Mining properties and deferred exploration expenditures
Total de l'actif	4,122,540	2,223,120	Total assets
Capital-actions	7,024,519	5,244,262	Capital stock

Au 31 décembre 2006, la Société disposait d'un fonds de roulement de 985 405 \$ (311 747 \$ au 31 décembre 2005). La Société a complété un placement privé de 1 372 419 \$ en 2006. En décembre 2005, la Société a encaissé 466 000 \$ suite à un financement privé qui a contribué à l'acquisition d'un intérêt de 100 % de la propriété Comtois. La direction est d'avis que ces apports additionnels sont suffisants pour rencontrer les obligations actuelles de la Société et certaines dépenses d'exploration et conserver ses propriétés minières en bonne et due forme. L'exploration et la mise en valeur de la propriété Comtois pourraient nécessiter beaucoup plus de ressources financières. Par le passé, la Société a pu compter sur sa capacité à se financer par voie d'appel public à l'épargne ou de placements privés. Cependant, il n'y a aucune garantie qu'elle sera en mesure de la faire pour l'avenir.

**ACTIVITÉS D'EXPLORATION**

La seule propriété minière de la Société est le projet Comtois, situé en Abitibi, province de Québec. Le tableau suivant indique les dépenses d'exploration engagées sur la propriété Comtois pour les périodes indiquées.

On December 31, 2006, the working capital of the Company was \$985,405 (\$311,747 on December 31, 2005). The Company completed a private placement in the aggregate amount of \$1,372,419 in 2006. The Company received \$466,000 cash in December 2005 from a private placement that contributed to the purchase of a 100 % interest in the Comtois property. The Company believes that these additional contributions are sufficient to meet its current obligations and exploration expenses and to keep its properties in good standing. The exploration and development of the Comtois property may require additional financing. In the past, the Company has been able to rely on its capabilities to raise money by public and private place. However, there can be no assurance it will be able to do so in the future.

**EXPLORATION ACTIVITIES**

Maudore currently holds only one exploration property, the Comtois project, located in Abitibi, province of Quebec. The following table indicates the exploration expenditures on Comtois for the relevant periods.

Exercices terminés les 31 décembre	2006	2005	Years ended December 31,
	\$	\$	
Forages	564,707	-	Drilling
Honoraires de géologie de géophysique et de supervision	278,218	-	Geology, geophysics and supervision fees
Analyses	94,747	-	Analyses
Location d'équipement et de véhicules	41,705	2,190	Equipment and vehicle rental
Hébergement et déplacements	54,360	2,972	Room and board, travelling expenses
Frais généraux d'exploration	32,435	1,429	General exploration expenses
Renouvellement et gestion des claims	6,481	3,382	Claim renewal and management
	1,072,653	9,973	

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a encouru des dépenses d'exploration pour une somme de 1 072 653 \$. Un programme de forage a été initié pour un montant de 564 707 \$ et les frais d'analyse des résultats se sont élevés à 94 747 \$. La Société a continué d'avoir recours aux services de consultants externes pour effectuer les travaux de géologie, géochimie et d'exploration pour un montant totalisant 278 218 \$.

Le principal objectif de la Société pour 2007 est de continuer le programme d'exploration du projet Comtois au même rythme qu'il a été amorcé en 2006, en raison de son potentiel aurifère. Le montant et la nature de ces travaux dépendront des cibles géologiques identifiées au cours du programme et des financements que la Société pourrait réaliser au cours de l'exercice.

### **OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS**

Une partie de la propriété Comtois est sujette à certaines ententes et redevances. Voir la note 5 des états financiers de la Société pour les exercices terminés le 31 décembre 2006 et 2005.

### **INSTRUMENTS FINANCIERS**

Les espèces et quasi-espèces constituent les instruments financiers de la Société. Les éléments d'actif et de passif financiers à court terme figurent au bilan à leur valeur comptable et représentent une estimation raisonnable de leur juste valeur, compte tenu de leur échéance relativement rapprochée.

### **CONFORMITÉ AUX RÈGLEMENTS 52-109 ET 52-316**

Le chef de la direction et chef des finances de la Compagnie a élaboré et évalué l'efficacité des méthodes et contrôles de divulgation. Ces méthodes et contrôles de divulgation ont été considérés efficaces en date du 31 décembre 2006. De plus, le chef de la direction et chef des finances a élaboré un système de contrôle interne relatif à l'information financière qui fournit une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière publiée et à la préparation des états financiers conformément aux PCGR.

### **RISQUES ET INCERTITUDE**

L'énoncé qui suit fait état d'un certain nombre de risques qui, selon la direction, peuvent affecter les activités de la Société.

#### **Risques financiers**

Éventuellement, des fonds additionnels pourront être requis pour financer des travaux d'exploration ou de mise en valeur. La seule source de fonds futurs disponible à la Société est soit l'émission additionnelle de capital-actions ou l'emprunt de fonds. Il n'existe aucune assurance que de tels financements seront disponibles à la Société. De plus, même si un tel financement était complété avec succès, il n'existe aucune

During the year ended December 31, 2006 exploration expenditures of \$1,072,653 were incurred. A drilling program was initiated at a cost of \$564,707 and resultant assay costs were \$94,747. The Company has continued to use external consultants to provide geological, geochemical and exploration work, at a total cost of \$278,218.

In 2007, the Company's main goal is to continue the exploration program on the Comtois property at a level at least as aggressive as was initiated in 2006 in order to realize the property's gold potential. The size and scope of the exploration program will depend on appropriate geologic targets and the financings the Company might complete during the financial year.

### **CONTRACTUAL OBLIGATIONS AND COMMITMENTS**

A segment of the Comtois property is subject to certain royalties and agreements. Refer to note 5 of the Company's financial statements for the years ended December 31, 2006 and 2005.

### **FINANCIAL INSTRUMENTS**

Cash and cash equivalents constitute the financial instruments of the Company. Assets and liabilities components are presented at their book value and represent a reasonable estimation of their fair value given the relatively short periods to maturity.

### **COMPLIANCE WITH CSA 52-109 AND 52-316**

The CEO and CFO of the Company has designed and evaluated the Company's disclosure controls and procedures for effectiveness. These disclosure controls and procedures were judged to be effective as of December 31, 2006. Also, the CEO and CFO has designed the internal control over financial reporting to provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of financial statements in accordance with GAAP.

### **RISKS AND UNCERTAINTIES**

The following discussion reviews a number of important risks which management believes could impact the Company's business.

#### **Financial Risks**

Eventually, additional funds will be required for further exploration and development work. The only source of future funds available to the Company is through the sale of additional equity capital or issuance of debt. There is no assurance that such funding will be available to the Company. Furthermore, even if such financing is successfully completed, there can be no assurance that it will be obtained on terms favorable to the

assurance à l'effet qu'il sera obtenu moyennant des modalités favorables à la Société, ou qu'il lui fournira des fonds suffisants pour atteindre ses objectifs, ce qui pourrait affecter défavorablement les activités de la Société et sa situation financière.

### **Risques concernant les titres de propriété**

Bien que la Société ait obtenu des opinions sur les titres de certaines de ses propriétés et qu'elle ait pris des moyens raisonnables pour s'assurer d'un titre valable à ses propriétés, il n'existe aucune certitude que les titres de ses propriétés ne seront pas contestés ou remis en question. Des tierces parties pourraient avoir des réclamations valables quant à des portions sous jacentes aux intérêts de la Société.

### **Risques liés aux conditions de l'industrie**

L'exploration et la mise en valeur des ressources minières comportent des risques significatifs que même une évaluation soignée alliée à l'expérience et au savoir-faire ne peuvent éviter. Bien que la découverte d'un gisement puisse s'avérer extrêmement lucrative, peu de terrains faisant l'objet d'une prospection deviennent par la suite des mines productrices. Des dépenses importantes peuvent s'avérer nécessaires aux fins d'établir les réserves de minerai, d'élaborer les procédés métallurgiques et de construire les installations d'extraction et de traitement sur un site particulier. Il est impossible de fournir une assurance à l'effet que les programmes d'exploration et de mise en valeur de la Société engendreront une exploitation minière rentable. La viabilité économique d'un gisement minéral dépend de nombreux facteurs, dont certains dépendent des caractéristiques particulières du gisement, notamment sa taille, sa teneur et sa proximité à l'infrastructure ainsi que le caractère cyclique du cours des métaux et la réglementation gouvernementale dont celle visant les prix, les redevances, les limites de production, l'importation et l'exportation de minéraux et la protection de l'environnement. L'incidence de ces facteurs ne peut être évaluée de façon précise, mais leur effet peut faire en sorte que la Société ne fournisse pas un rendement adéquat sur la mise de fonds.

### **Risques liés à la réglementation gouvernementale**

Les activités de la Société doivent être en conformité avec diverses lois qui portent sur l'exploration et la mise en valeur, la protection de l'environnement, l'obtention de permis et l'autorisation des opérations minières dans son ensemble. L'exploration et la mise en valeur sont assujetties à des dispositions législatives et réglementaires sur la protection de l'environnement. La Société croit qu'elle est en conformité avec les aspects importants de la loi. Un changement de la législation pourrait avoir un effet négatif sur les activités de la Société.

## **PERSPECTIVES**

La direction continuera de gérer les fonds de la Société de façon très rigoureuse en ayant comme premier objectif d'optimiser le rendement de l'investissement de ses actionnaires. Sa stratégie de développement est axée sur la découverte de gisements économiquement rentables, dont les fruits de l'exploitation assureront la pérennité de la Société. La direction, dans

Company or provides the Company with sufficient funds to meet its objectives, which may adversely affect the Company's business and financial condition.

### **Risks on the Uncertainty of Mining Titles**

Although the Company has obtained title opinions with respect to certain of its properties and has taken reasonable measures to ensure proper title to its properties, there is no guarantee that title to any of its properties will not be challenged or impugned. Third parties may have valid claims underlying portions of the Company's interest.

### **Risks relating to the Industry Conditions**

Mineral exploration and development involves a high degree of risk, which even a combination of experience, knowledge and careful evaluation may not be able to overcome. Although substantial benefits may be derived from the discovery of a mineralized deposit only a few properties under an exploration program will become later productive mines. A high level of expenses may have to be incurred to establish ore reserves, metallurgical process and to provide for the construction of extraction and ore process installation on a particular site. No assurance can be given that the exploration and development program of the Company will lead to profitable mine operations. Commercial viability of exploiting any deposit encountered depends on a number of factors including infrastructure, governmental regulations, in particular those in relation to price, taxes royalties, governmental involvement in the project in some cases by way of a carried right, importation and exportation. The impact of these factors cannot be measured with precision but it may restrain the Company from providing an adequate return on investment.

### **Risks relating to Government Regulation**

The Company's activities entail compliance with the applicable environmental legislation or review processes and the obtaining of land use and other permits, and similar authorizations of overall mining operations are subject to the constraints contained in such legislation. The Company believes that it is in compliance in all-material respects with such existing laws. Changing government regulations may have an adverse effect on the Company's operations.

## **OUTLOOK**

Management will continue to account for the Company's funds very rigorously, its first goal being the optimization of the shareholders' return on investment. Its development strategy aims towards the discovery of economically recoverable ore reserve, and to generate revenues out of mineral deposit to ensure the Company's viability. Management, while applying

l'application de sa stratégie de développement, tiendra compte du contexte global dans lequel se situe l'exploration, de l'évolution du marché boursier et du prix de l'or et des métaux.

its development strategy, will consider the global environment in which the exploration evolve, the evolution of the stock exchange market as well of the overall gold and metal prices.

Montréal  
Le 30 avril 2007

Montreal  
April 30,2007

*(S) Ronald Shorr*  
Ronald Shorr

## Information corporative

## Corporate Information

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Ronald Shorr  
Président et chef de la direction

Hubert Marleau

Terence S. Ortslan

Anne Slivitzky

David Watkins

### AGENT DES TRANSFERTS

Compagnie Trust CIBC Mellon

### VÉRIFICATEURS

Raymond Chabot Grant Thornton, S.E.N.C.R.L.

### INSCRIPTION

Bourse de croissance TSX

Symbole: MAO

Bourse de Frankfurt

Symbole: M6L

### ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE ET SPÉCIALE

Le 26 juin 2007 à 14 hrs  
1000 de la Gauchetière ouest  
24<sup>e</sup> étage  
Montréal (QC) Canada

### BOARD OF DIRECTORS

Ronald Shorr  
President and Chief Executive Officer

Hubert Marleau

Terence S. Ortslan

Anne Slivitzky

David Watkins

### TRANSFER AGENT

CIBC Mellon Trust Company

### AUDITORS

Raymond Chabot Grant Thornton, LLP

### LISTED

TSX Venture Exchange

Ticker Symbol: MAO

Frankfurt Exchange

Ticker Symbol: M6L

### GENERAL ANNUAL AND SPECIAL MEETING

June 26, 2007 at 2:00 p.m.  
1000 de la Gauchetière West  
24<sup>e</sup> Floor  
Montreal (QC) Canada

MINÉRAUX  
MAUDORE LTÉE/ MAUDORE  
MINERALS LTD.

1000 de la Gauchetière ouest  
24<sup>e</sup> étage

Montréal (Québec) Canada H3B 4W5

Téléphone : (514) 761-1415 Télécopieur : (208) 474-1560

Courriel : [info@maudore.com](mailto:info@maudore.com)

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