

**RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE  
POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE  
31 MARS 2011**

**INTERIM MANAGEMENT DISCUSSION AND ANALYSIS  
FOR THE THREE-MONTH PERIOD ENDED  
MARCH 31, 2011**

**Minéraux Maudore Ltée / Maudore Minerals Ltd.**

1000 de la Gauchetière Ouest, 24<sup>e</sup> étage, Montréal, QC, H3B 4W5

Téléphone / Phone : 514-761-1415      Télécopieur / Fax : 208-474-1560

Site Web / Website: [www.maudore.com](http://www.maudore.com)      Courriel / Email: [info@maudore.com](mailto:info@maudore.com)

TSX-V : MAO

## RAPPORT DE GESTION

pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2011

Ce rapport de gestion est destiné à vous assister dans la compréhension et l'évaluation des changements de notre condition financière et opérationnelle qui ont eu lieu au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2011. Nous vous suggérons de lire ce document conjointement avec les états financiers intermédiaires non audités du trimestre terminé le 31 mars 2011 et les états financiers audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, ainsi qu'avec les notes s'y rapportant. Tous les montants sont en dollars canadiens et sont présentés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Les états financiers intermédiaires pour la période terminée le 31 mars 2011 sont les premiers états financiers de la Société préparés conformément aux IFRS. Par conséquent, les montants comparatifs pour 2010 ont été retraités pour passer des principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR du Canada ») et se conformer aux IFRS. Le rapprochement avec les états financiers conformes aux PCGR du Canada, déjà publiés, est résumé à la Note 20 des états financiers intermédiaires.

## ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés contenus au présent rapport de gestion constituent des énoncés de nature prospective portant notamment sur l'évolution anticipée des activités futures de la Société ainsi que sur d'autres événements ou conditions susceptibles de se produire ou de survenir ultérieurement. Les énoncés prospectifs sont des énoncés portant sur des événements futurs qui comportent des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels de la Société ainsi que d'autres événements ou conditions futurs pourraient donc différer considérablement de ceux présentés dans les énoncés prospectifs en raison d'un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs, notamment, mais sans limitation, ceux dont il est fait mention à la section « RISQUES ET INCERTITUDES ». La direction est d'avis que les attentes dont il est fait état dans ces énoncés sont raisonnables, mais ne peut donner aucune garantie qu'elles se révéleront fondées. Il est recommandé de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs étant donné que les plans, les intentions ou les attentes sur lesquels ils se fondent pourraient ne pas se concrétiser.

## INCORPORATION ET NATURE DES ACTIVITÉS

Minéraux Maudore Ltée (la « **Société** » ou « **Maudore** »), a été constituée en corporation en vertu de la *Loi sur les sociétés de l'Ontario* en date du 20 septembre 1996. Les activités de la Société portent essentiellement sur l'exploration de propriétés minières en vue de leur exploitation commerciale. La Société n'exploite présentement aucune propriété minière. Le portefeuille actuel de propriétés minières de la Société consiste uniquement en des propriétés situées dans la province de Québec, au Canada.

## MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

For the First Quarter ended March 31, 2011

This management's discussion and analysis is intended to assist you in understanding and evaluating changes in our financial condition and operations as at and for the three month period ended March 31, 2011. We recommend you read this in conjunction with our unaudited interim financial statements for the quarter ended March 31, 2011, and our audited financial statements for the year ended December 31, 2010, and the accompanying notes. All dollar amounts are expressed in Canadian dollars and in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS"). The March 31, 2011 interim financial statements are the Company's first financial statements prepared under IFRS. Consequently, the comparative figures for 2010 have been restated from accounting principles generally accepted in Canada, or Canadian GAAP, to comply with IFRS. The reconciliations from the previously published Canadian GAAP financial statements are summarized in Note 20 to the interim financial statements.

## FORWARD LOOKING STATEMENTS

Some statements contained in this MD&A constitute forward looking statements, including, without limitation, anticipated developments in the Company's operations in future periods and other events or conditions that may occur in the future. These statements are about the future and are inherently uncertain and actual achievements of the Company or other future events or conditions may differ materially from those reflected in the forward-looking statements due to a variety of risks, uncertainties and other factors, including, without limitation, those mentioned herein under heading "RISKS AND UNCERTAINTIES". Management believes that the expectations reflected in these statements are reasonable but no assurance can be given that these expectations will prove to be correct. It is recommended not to place undue reliance on forward-looking statements as the plans, intentions or expectations upon which they are based might not occur.

## INCORPORATION AND NATURE OF OPERATIONS

Maudore Minerals Ltd. (the "**Company**" or "**Maudore**") was incorporated under the *Ontario Business Corporations Act* on September 20, 1996. The Company is primarily engaged in the exploration of mining properties with a view to commercial production. It does not currently have any mines in production. The current Company's portfolio comprises only mining properties located in the Province of Quebec, Canada.

## ACTIVITÉS D'EXPLORATION

La Société possède 1 754 titres miniers pour une superficie totale de 85 513 hectares pour 12 propriétés d'exploration. Ces propriétés sont toutes situées dans la ceinture verte de l'Abitibi (Québec). La Société a acquis 12 nouveaux claims au cours du premier trimestre de 2011, augmentant la superficie de 334 hectares.

Les propriétés de la Société se situent le long d'un axe de 120 km est-ouest de long allant de la propriété Comtois jusqu'à la mine Géant-Dormant (North American Palladium) et la nouvelle propriété Dalet. Cet axe a été identifié par le *Ministère des Ressources naturelles et de la Faune du Québec* (« MRNF ») comme l'un des secteurs présentant le plus de potentiel au Québec pour la découverte d'or et de cuivre. La Société complète sa propre compilation géoscientifique et des travaux d'exploration incluant des forages sur les cibles les plus prometteuses.

La Société est éligible au crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources du Québec, qui peut atteindre le taux de 35% et au crédit remboursable de droits miniers du Québec, au taux d'environ 8% sur toutes les dépenses d'exploration admissibles. Aucun crédit d'impôts à recevoir pour les dépenses engagées durant le premier trimestre de 2011, n'a été comptabilisé étant donné que les frais d'explorations ont été renoncés aux investisseurs. Le montant inclus au bilan au poste « Crédits d'impôts relatifs aux ressources et aux droits miniers à recevoir », liés au frais engagés au cours de l'exercice 2010 est de 4 113 835 \$.

Le tableau suivant résume les dépenses d'exploration engagées par la Société pour les périodes indiquées.

## EXPLORATION ACTIVITIES

The Company holds a total of 1,754 mining titles covering an area of 85,513 hectares on 12 exploration properties. The properties are all located in the Abitibi Greenstone Belt (Quebec). The Company acquired 12 new claims in first quarter of 2011, increasing the total area by 334 hectares.

The Company's properties are distributed along a 120 km east-west trend from the Comtois property to the Sleeping Giant gold mine (North American Palladium) and to the new Dalet property. This trend has been identified by the *Ministère des Ressources naturelles et de la Faune du Québec* (« MRNF ») as one of Quebec's most promising area for gold and copper. The Company is completing its own geoscientific compilation and exploration activities including drilling of the most promising targets.

The Company is qualified for Quebec refundable tax credits of up to 35% and a Quebec refundable credit on duties of around 8% of all eligible exploration expenses. There was no such credits receivable for the expenses incurred during the three-month period ended March 31, 2011 as the expenses were renounced to investors through flow-through share financing. The amount included in the balance sheet in the item "Tax credits for resources and mining rights receivable", relating to expenses incurred during the year 2010 is for a total amount of \$4,113,835.

The following table summarizes the exploration expenditures realised by the Company for the relevant periods.

Périodes terminées les 31 mars (3 mois)	2011	2010	Periods ended March 31, (3 months)
	\$	\$	
Forages	1,449,158	1,451,106	Drilling
Honoraires de géologie, de géophysique et de supervision	780,744	439,195	Geology, geophysics and supervision fees
Analyses géochimiques	319,210	211,967	Geochemical assays
Location d'équipement et de véhicules	29,504	59,328	Equipment and vehicle rental
Hébergement et déplacements	27,809	33,394	Room and board, travelling expenses
Frais généraux d'exploration	197,137	57,858	General exploration expenses
Renouvellement et gestion des claims	16,399	13,107	Claim renewal and management
	<b>2,819,961</b>	<b>2,265,955</b>	

Les montants investis en travaux d'exploration sur les propriétés minières de la Société au premier trimestre de 2011 se répartissent comme suit :

The amounts invested by the Company in exploration work in the first quarter of 2011 are prorated as follows between the different mining properties:

	Comtois	Sadie	Sleeping Giant	Bell	Fontenau-Themines	North Shore	Autres /Others	Total	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Forages	1,434,812						14,346	1,449,158	Drilling
Géologie, géophysique et honoraires contractuels	530,300	4,287	16,188	29,251	8,540	84,486	107,692	780,744	Geology, geophysics and supervision fees
Analyses géochimiques	319,210							319,210	Geochemical assays
Location d'équipement et de véhicules	26,206						3,298	29,504	Equipment and vehicle rental
Hébergement et déplacements	27,271		190	32	63	63	190	27,809	Room and board, travelling expenses
Frais généraux d'exploration	134,651	231	232	16,232	3,380	26,081	16,330	197,137	General exploration expenses
Renouvellement des claims et gestion	13,157	181	181	181	181	181	2,337	16,399	Claim renewal and management
	<b>2,485,607</b>	<b>4,699</b>	<b>16,791</b>	<b>45,696</b>	<b>12,164</b>	<b>110,811</b>	<b>144,193</b>	<b>2,819,961</b>	

#### PERSONNE RESPONSABLE DE L'INFORMATION TECHNIQUE

La personne qualifiée au sens du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, qui est responsable de l'information technique relative aux propriétés minières est monsieur Kevin Weston, ingénieur minier et chef de l'exploitation de la Société.

#### PROPRIÉTÉ COMTOIS

Avec ses 338 claims, la propriété Comtois couvre une superficie d'environ 127 kilomètres carrés. Elle est située à 15 kilomètres au nord-ouest de la ville de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims constituant la propriété Comtois sont détenus à 100% par la Société, à l'exception de 15 claims acquis suite à une entente d'option avec Newmont Canada Ltd (les « claims option Newmont ») et dans lesquels la Société détient un intérêt de 95%. Lorsque la Société aura dépensé une somme de 1 million \$ sur les claims option Newmont, Newmont aura l'option de racheter un intérêt de 51% dans ceux-ci en contrepartie de dépenses d'exploration de 750 000 \$. Newmont conserve une redevance de 1,45% du revenu net de fonderie (NSR) sur les claims option Newmont. L'intérêt résiduel de 5% dans ces claims est détenu par la Société de développement de la Baie James et sera transformé en une redevance de 2% du revenu net de fonderie (NSR) advenant une mise en production commerciale. Une autre partie de la propriété Comtois est sujette à une redevance de 10% des profits nets (NPI).

#### PERSON RESPONSIBLE OF TECHNICAL INFORMATION

The qualified person under *National Instrument 43-101 respecting standards of disclosure for mineral projects*, who is responsible of the technical information relating to the mining properties is Mr. Kevin Weston, mining engineering and Chief Operating Officer of the Company..

#### COMTOIS PROPERTY

With its 338 claims, the Comtois property covers an area of approximately 127 square kilometers. The property is located 15 kilometers northwest of the town of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company, except for 15 claims that were acquired pursuant to an option agreement with Newmont Canada Ltd, by which the Company owns a 95% interest (the "Newmont option claims"). When the Company will have spent \$1 million on the Newmont option claims, Newmont will have the option to buy back a 51% interest in these claims in consideration of exploration expenditures of \$750,000. Newmont is entitled to a 1.45 % net smelter return royalty on the Newmont option claims. The other 5% interest in the Newmont option claims is held by Société de développement de la Baie James and will be converted into a 2% NSR royalty in the event of commercial production. Another part of the Comtois property is subject to a 10% NPI royalty.

En 2010, Maudore a plus que doublé sa cadence de forage. Un total de 82 596 mètres de forage (331 trous) a été complété en 2010 versus un total de 36 540m (121 trous) en 2009. Au cours du quatrième trimestre de 2010, 16,971 mètres de forage ont été réalisés sur la propriété Comtois, ce qui représente 100% de tout le forage fait par Maudore au cours du dernier trimestre de 2010. Le programme a été exécuté avec trois foreuses du 1<sup>er</sup> octobre au 18 décembre 2010.

In 2010, Maudore has more than doubled the rate of drilling. A total of 82,596m of drilling (331 drill holes) was completed in 2010 versus a total of 36,540m (121 drill holes) in 2009. During the fourth quarter of 2010, 16,971 meters of drilling was completed on the Comtois property, which represents 100% of all Maudore's drilling during the last quarter of 2010. The program was completed with three drill rigs between the October 1<sup>st</sup> and December 18, 2010.

En 2011, le programme d'exploration sur Comtois a pour objectif de : (i) potentiellement accroître les ressources; (ii) confirmer les ressources connues; et (iii) explorer pour de nouvelles découvertes.

For 2011, the objective of the exploration program on Comtois is to: (i) potentially increase the resources; (ii) confirm known resources; and (iii) explore for potential new discoveries.

Au cours du premier trimestre, l'emphase des travaux de forages sur Comtois a été mise sur du forage de définition et de délimitation dans l'extension des ressources minérales connues du secteur Midway. L'accent a été mis sur les 200 premiers mètres verticaux afin de tester le potentiel de fosse. Seul le secteur marécageux (regroupant la zone Midway et la zone Ouest d'Osborne) a été foré afin de maximiser l'information et ce, en y implantant 3 foreuses dès le début janvier et en ajoutant une quatrième au début de février 2011. Le but premier de ces travaux était de profiter de la période de gel car cette zone marécageuse n'est pas accessible en période hors-gel (8 mois par an).

During the first quarter, drilling on Comtois mainly focused on definition and delineation of the extension of the known mineral resources of the Midway areas. Emphasis was given to the first 200 meters vertical to test its open pit potential. Only the swampy area (involving Midway and West of Osborne) was drilled to maximize information, by putting three drill rigs as of January 4, 2011 and adding a fourth on February 3, 2011. The main objective of this work was to take advantage of the cold period in reason of the inaccessibility of this wetland during other periods (8 months per year).

Le tableau suivant présente un résumé du forage effectué par Maudore au cours du premier trimestre 2011.

The following table summarizes the drilling completed by Maudore during the first quarter of 2011

Quarter / Trimestre	Property / Propriété	2011		2010	
		Borehole / Sondage	Métrage / Métrage	Borehole / Sondage	Métrage / Métrage
First / Premier (March / Mars 31)	Comtois	91	20 884	65	21 269
	Comtois Southwest	4	836	-	-
	Bell	-	-	-	-
	Bernetz	1	90	3	394
	Fonteneau-Themines	-	-	-	-
	Sleeping-Giant Southeast	-	-	3	312
	Cedar-Rapids	-	-	-	-
	Sadie	-	-	5	870
	Pakodji	-	-	-	-
	Mazarin-Glandelet	-	-	-	-
	Dalet	-	-	-	-
	North Shore	-	-	-	-
	<b>Sub-Total / Sous-total</b>	<b>96</b>	<b>20 884</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>		<b>96</b>	<b>20 884</b>	<b>76</b>	<b>22 845</b>

## **Zone minéralisée Osbell**

Au cours du premier trimestre 2011, Maudore a obtenu plusieurs résultats significatifs, divulgués par voie de communiqué de presse (voir les communiqués du 21 mars 2011, 12 avril 2011 et 6 juin 2011). Les tableaux suivants résument les meilleures intersections de forages obtenues sur Comtois au cours du premier trimestre 2011.

### **Secteurs Osborne, Osborne-Ouest et Midway**

Le forage de définition hivernal a été effectué dans les premiers 200 mètres de la surface pour les secteurs Osborne, Osborne Ouest et Midway, situés partiellement ou complètement en zone marécageuse, avec comme objectif de confirmer et accroître les ressources existantes et d'améliorer la qualité des ressources dans certains secteurs.

### **Secteurs Bell, Osborne-Est et Camten**

Les secteurs Bell, Osborne Est et Camten n'ont pas fait l'objet de forage en raison de leur accessibilité totale tout au long de l'année. Ces secteurs continueront de faire l'objet de forages au cours des prochains trimestres afin de continuer d'accroître et confirmer les ressources existantes.

### **Teneurs significatives :**

Plusieurs interceptes en forage comportant de très hautes teneurs ont été obtenus au cours du premier trimestre :

- **286,0 g/t Au sur 1,2 mètre** (COM-11-592), entre 212,0 et 214,2 mètres de profondeur, à l'intérieur de **101,6 g/t Au sur 3,8 mètres** (Midway).
- **1 195,0 g/t Au sur 0,5 mètre** (COM-10-568), entre 235,3 et 235,8 mètres de profondeur, à l'intérieur de **398,8 g/t Au sur 1,5 mètre** (secteur Osborne; section 2262.5 E).
- **193,5 g/t Au sur 1,3 mètre** (COM-11-601), entre 82,7 et 84,0 mètres de profondeur, à l'intérieur de **134,3 g/t Au sur 2,0 mètres** (à l'ouest de Osborne; section 1925 E).
- **496,0 g/t Au sur 0,5 mètre** (COM-11-621A), entre 214,2 et 214,7 mètres de profondeur, à l'intérieur de **141,5 g/t Au sur 2,1 mètres**. Cet intercepte de 2,1 m comprend également 57,0 g/t Au sur 0,8 mètre (secteur Midway; section 1625 E).
- **158,5 g/t Au sur 1,5 mètre** (COM-11-573), entre 331,5 et 333,0 mètres de profondeur, à l'intérieur de **103,4 g/t Au sur 2,3 mètres** (secteur Osborne; 2250 E).
- **135,5 g/t Au sur 0,7 mètre** (COM-11-573), entre 183,6 et 184,3 mètres de profondeur, à l'intérieur de **14,3 g/t Au sur 8,7 mètres** (secteur Osborne, 2250 E).

## **Osbell Mineralised Zone**

During the first quarter of 2011, Maudore obtained numerous significant results on the property which were reported in press releases (refer to Press Releases of March, 21, 2011; April, 12, 2011 and June, 6, 2011). The following tables summarize some of the best drilling results obtained on Comtois during the first quarter of 2011.

### **Osborne, West of Osborne and Midway Areas**

Winter definition drilling was carried out for the first 200 meters below the surface areas for Osborne, Osborne West and Midway, located partially or completely in a swampy area, with the objective to confirm and expand existing resources and improve the quality of resources in some areas.

### **Bell, East of Osborne and Camten Areas**

Bell, East of Osborne and Camten Areas have not been drilled in reason of their full accessibility throughout the year. These sectors will continue to be drilled in the next quarters in order to continue to improve and confirm the existing resources.

### **Significant Gold Intercepts :**

During the first quarter of 2011, several drilling intercepts with very high grades were obtained:

- **286.0 g/t Au over 1.2m** (COM-11-592), from 212.0 to 214.2m depth, included within **101.6 g/t Au over 3.8m** (Midway).
- **1,195.0 g/t gold over 0.5m** (COM-10-568), from 235.3 to 235.8m depth, included within **398.8 g/t gold over 1.5m** (Osborne area; section 2262.5 E).
- **193.5 g/t gold over 1.3m** (COM-11-601), at a shallow potential open pit depth, from 82.7 to 84.0m deep, included within **134.3 g/t gold over 2.0m** (West of Osborne; section 1925 E).
- **496.0 g/t gold over 0.5m** (COM-11-621A), from 214.2 to 214.7m depth, included within **141.5 g/t gold over 2.1m**. This 2.1m intercept also includes **57.0 g/t Au over 0.8m** (Midway area; section 1625 E).
- **158.5 g/t gold over 1.5m** (COM-11-573), from 331.5 to 333.0m depth, included within **103.4 g/t gold over 2.3m** (Osborne area, 2250E).
- **135.5 g/t gold over 0.7m** (COM-11-573), from 183.6 to 184.3m depth, included within **14.3 g/t gold over 8.7m** (Osborne area, 2250E).

**Table 1. – Selection of significant drilling results obtained during the first quarter of 2011, Comtois Project**  
**Résultats de forage significatifs obtenus au cours du premier trimestre de 2011, Projet Comtois**

Area / Secteur	Borehole / Sondage	Section	From / de (m)	To / À (m)	High grade interval / Intervalle haute teneur	Broader interval / Intervalle plus large
W. of Bell	COM-10-528	1212.5 E	71.1	72.0	<b>16.9 g/t Au over 0.9m</b>	within near surface 1.6 g/t Au over 12.0m
Bell	COM-10-520	1350 E	177.0	178.3	<b>10.2 g/t Au over 1.3m</b>	within 4.9 g/t Au over 2.8m
	COM-10-524	1275 E	18.7	20.2	4.3 g/t Au over 1.5m	within near surface 1.7 g/t Au over 14.1m
			54.5	56.0	7.9 g/t Au over 1.5m	within near surface 4.4 g/t Au over 3.0m
	COM-10-515	1325 E	105.0	105.5	<b>25.0 g/t Au over 0.5m</b>	within 6.3 g/t Au over 2.0m
			316.0	316.9	<b>37.3. g/t Au over 0.9m</b>	<b>within 10.5 g/t Au over 3.4m</b>
COM-10-532	1300 E	79.5	81.0	6.9 g/t Au over 1.5m	within near surface 2.9 g/t Au over 10.5m	
East of Bell	COM-10-547	1437.5 E	102.0	103.5	<b>20.9 g/t Au over 1.5m</b>	<b>within 10.7 g/t Au over 3.0m</b>
	COM-10-552A	1500 E	84.0	85.1	<b>39.5 g/t Au over 1.1m</b>	<b>within 21.8 g/t Au over 2.0m</b>
	COM-10-562	1550 E	157.5	158.0	<b>14.4 g/t Au over 0.5m</b>	within 3.8 g/t Au over 2.0m
	COM-10-565	1500 E	144.7	145.8	<b>44.8 g/t Au over 1.1m</b>	<b>within 11.6 g/t Au over 5.3m</b>
			177.0	178.0	<b>12.6 g/t Au over 1.0m</b>	within 5.1 g/t Au over 2.5m
COM-10-567	1500 E	38.2	39.0	<b>39.8 g/t Au over 0.8m</b>	<b>within 13.2 g/t Au over 3.2m</b>	
Midway	COM-11-579	1775 E	109.6	110.6	<b>14.2 g/t Au over 1.0m</b>	within 6.5 g/t Au over 3.7m
			287.0	287.5	<b>16.2 g/t Au over 0.5m</b>	within 3.3 g/t Au over 2.5m
	COM-11-581	1725 E	164.0	165.0	<b>13.0 g/t Au over 1.0m</b>	within 2.7 g/t Au over 8.3m
	COM-11-583A	1625 E	136.2	137.5	<b>24.3 g/t Au over 1.3m</b>	<b>within 16.1 g/t Au over 2.0m</b>
	COM-11-591	1900 E	69.0	69.5	<b>44.4 g/t Au over 0.5m</b>	within near surface 6.5 g/t Au over 3.5m
			162.7	163.2	<b>40.9 g/t Au over 0.5m</b>	within near surface 4.1 g/t Au over 9.5m
			252.6	253.5	<b>32.5 g/t Au over 0.9m</b>	within 2.5 g/t Au over 23.1m
	COM-11-597A	1850 E	140.0	141.0	<b>39.9 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 20.0 g/t Au over 2.0m</b>
	COM-11-592	1825 E	213.0	214.2	<b>286.0 g/t Au over 1.2m</b>	<b>within 101.6 g/t Au over 3.8m</b>
	COM-11-606	1775 E	188.2	189.0	11.8 g/t Au over 0.8m	within 4.5 g/t Au over 2.1m
			216.6	217.3	11.4 g/t Au over 0.7m	within 3.1 g/t Au over 2.8m
	COM-11-614	1800 E	10.3	11.4	<b>22.9 g/t Au over 1.1m</b>	within near surface 4.3 g/t Au over 9.8m
	COM-11-615	1800 E	236.0	236.5	<b>20.0 g/t Au over 0.5m</b>	within 3.0 g/t Au over 9.4m
	COM-11-619	1675 E	36.0	36.5	<b>43.5 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 11.0 g/t Au over 2.0m</b>
	COM-11-621A	1625 E	214.2	214.7	<b>496.0 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 141.5 g/t Au over 2.1m</b>
COM-11-640	1850 E	97.3	97.8	<b>15.3 g/t Au over 0.5m</b>	within 3.3 g/t Au over 2.8m	
COM-11-649	1825 E	46.0	47.0	2.6 g/t Au over 1.0m	within near surface 1.3 g/t Au over 13.3m	
West of Osborne	COM-11-575	1925 E	174.0	175.1	<b>34.1 g/t Au over 1.1m</b>	<b>within 10.0 g/t Au over 4.0m</b>
	COM-11-589	2050 E	157.4	158.3	<b>11.7 g/t Au over 0.9m</b>	within 4.4 g/t Au over 2.9m
	COM-11-594	1975 E	293.1	294.3	<b>35.4 g/t Au over 1.2m</b>	within 9.3 g/t Au over 9.5m
	COM-11-599	1975 E	201.9	202.7	<b>53.3 g/t Au over 0.8m</b>	within 6.8 g/t Au over 21.6m
			246.6	247.1	<b>22.8 g/t Au over 0.5m</b>	within 6.4 g/t Au over 5.1m
COM-11-601	1925 E	25.5	26.2	<b>38.8 g/t Au over 0.7m</b>	<b>within 16.9 g/t Au over 3.0m</b>	

			82.7	84.0	<b>193.5 g/t Au over 1.3m</b>	<b>within 25.3 g/t Au over 10.7m</b>
	COM-11-586	2075 E	151.2	151.7	<b>35.8 g/t Au over 0.5m</b>	within 6.2 g/t Au over 8.8 m
	COM-11-626	1950 E	114.0	114.5	<b>13.2 g/t Au over 0.5m</b>	within 4 g/t Au over 2.0m
			225.8	226.5	<b>13.7 g/t Au over 0.7m</b>	within 7.5 g/t Au over 1.8m
	COM-11-636A	2050 E	224.9	225.6	<b>85.8 g/t Au over 0.7m</b>	<b>within 34.3 g/t Au over 2.6m</b>
			231.0	232.5	<b>26.8 g/t Au over 1.5m</b>	<b>within 16.1 g/t Au over 2.5m</b>
	COM-11-639	2075 E	274.0	275.0	<b>17.0 g/t Au over 1.0m</b>	within 8.6 g/t Au over 2.0m
			332.0	333.0	<b>69.7 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 35.2 g/t Au over 2.0m</b>
	COM-11-645	2025 E	69.8	70.5	<b>49.5 g/t Au over 0.7m</b>	within 6.0 g/t Au over 2.8m
Osborne	COM-10-533	2550 E	201.0	201.8	<b>13.3 g/t Au over 0.8m</b>	within 4.2 g/t Au over 2.8m
	COM-11-576	2200 E	16.9	17.4	3.9 g/t Au over 0.5m	within near surface 1.0 g/t Au over 8.7m
			36.6	37.3	<b>14.7 g/t Au over 0.7m</b>	within near surface 2.9 g/t Au over 12.2m
	COM-10-568	2262.5 E	235.3	235.8	<b>1195.0 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 398.8 g/t Au over 1.5m</b>
	COM-10-570	2512.5 E	51.0	52.5	<b>13.2 g/t Au over 1.5m</b>	within 8.7 g/t Au over 2.4m
	COM-11-573	2250 E	183.6	184.3	<b>135.5 g/t Au over 0.7m</b>	<b>within 14.3 g/t Au over 8.7m</b>
331.5			333.0	<b>158.5 g/t Au over 1.5m</b>	<b>within 103.4 g/t Au over 2.3m</b>	
COM-11-612	2200 E	316.3	317.4	<b>10.1 g/t Au over 1.1m</b>	within 2.9 g/t Au over 4.1m	
East of Osborne	COM-10-537	2575 E	134.9	135.9	<b>18.3 g/t Au over 1.0m</b>	
	COM-10-571	2575 E	37.5	38.1	3.9g/t Au over 0.6m	within near surface 0.8 g/t Au over 16.4m

NOTE: Gold grades (g/t Au) are expressed uncut and over core length. In most cases, core length and true width are close to being the same given the dip of the drill hole and the strike and dip of the mineralized zone. Estimated true widths are in the range of 80% of the core length. Values were rounded at 1 decimal point. // Des teneurs en or non coupées (g/t Au) ont été utilisées sur toute la longueur de la carotte. Dans la plupart des cas, la longueur de la carotte et la vraie largeur sont presque les mêmes en raison du pendage du trou de forage et du pendage et direction de la zone minéralisée. Les vraies largeurs estimées sont généralement dans une proportion de 80% de la longueur de la carotte. Les valeurs ont été arrondies à une décimale.

### Plan pour 2011

A moins d'évènements imprévus, la Société prévoit continuer de forer sur Comtois en 2011 au même rythme qu'au cours de l'année 2010. Du forage intercalaire, principalement près de la surface, devrait permettre d'améliorer la qualité des ressources de présumées à indiquées. Du forage sera également effectué à l'extérieur du corridor de 1,8 kilomètre contenant les ressources connues. Des tests métallurgiques seront entrepris afin d'évaluer la récupération et les besoins en matériaux (cyanure, agents réactifs...). Des études de base et des travaux de planification pour une éventuelle demande de permis sont également prévus.

### PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION

Les propriétés d'exploration de Maudore sont toutes situées dans la ceinture de roches vertes de l'Abitibi, entre la mine Géant Dormant (plus de 1 million d'onces d'or (North American Palladium Ltd., site web)) et la propriété Comtois. Peu de travaux ont été réalisés dans le passé dans cette région dû à la présence de mort terrain et au peu d'affleurements disponibles. Toutefois des levés de types MegaTEM réalisés par Noranda et Virginia ainsi que les travaux du MRNF indiquent que cette région a un potentiel certain pour de nouvelles découvertes.

### Plan for 2011

For 2011, barring unforeseen events, the Company plans to keep drilling at the same pace as in 2010. Infill drilling, particularly near surface, should allow for an eventual upgrade of inferred resources to the indicated category. New drilling will be initiated on areas outside the 1.8 kilometre strike length of the resource. Full-scale metallurgical tests will be undertaken to assess recoveries and raw material consumption (cyanide, reagents, etc.) Base line work and planning for eventual permitting is being undertaken.

### EXPLORATION PROPERTIES

Maudore's exploration properties are all located in the Abitibi Greenstone Belt within an east west trend between the Sleeping Giant Mine (over 1 million ounces of gold (North American Palladium Ltd. website)) and the Comtois property. In the area where the properties are located, little exploration work has been done owing to the overburden and few outcrops present. However in the last few years MegaTEM surveys completed by Noranda and Virginia and the MRNF's works indicate that this area is very promising for new discoveries.

### **Propriété North Shore**

La propriété North Shore comprend deux blocs totalisant 61 claims et couvre une superficie d'environ 34 kilomètres carrés. Elle est située à 10 kilomètres au nord de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims constituant la propriété North Shore sont détenus à 100% par la Société. Les cibles d'exploration sur cette propriété sont des lentilles de sulfures massifs volcanogènes, des cisaillements aurifères et des minéralisations magmatiques de type Ni-Cu-PGE-(Au).

Les travaux de compilation ont mis en évidence des lentilles de sulfures massifs ainsi qu'un secteur où des valeurs en Cu-Ni ont été identifiées. Des travaux de prospection effectués au début de 2010 ont permis d'évaluer ces secteurs en plus d'étendre le levé à d'autres secteurs jugés intéressants. Quelques forages ont confirmé la composition ultramafique de ces anomalies magnétiques et des intervalles anomaux en Ni ont été interceptés (jusqu'à 0,08% Ni sur 75 mètres). Lors du programme d'exploration, une zone de cisaillement aurifère a été identifiée dans le nord de la propriété et vérifiée par forages au début de l'année 2010 (3,46g/t Au sur 0,9m). Les sulfures massifs ont également fait l'objet d'un forage, mais aucune minéralisation significative n'a été recoupée. Des décapages ainsi qu'un suivi par forages dans le secteur du cisaillement aurifère sont prévus. De plus, la réalisation d'une grille d'échantillonnage au sol de type MMI est à l'étude. La combinaison de ces deux types de levés permettra d'identifier des cibles de forages pour des lentilles de sulfures massifs volcanogènes, des cisaillements aurifères et/ou des minéralisations magmatiques de type Ni-Cu-PGE-(Au).

### **Propriété Bell**

La propriété Bell comprend 85 claims et couvre une superficie d'environ 40 kilomètres carrés. Elle est située à 10 kilomètres à l'ouest de la ville de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

Les travaux historiques ont permis de mettre en évidence la présence de roches volcaniques felsiques ayant un potentiel pour des gîtes de type Comtois et de type sulfures massifs volcanogènes. Quelques échantillons de till ont rapporté des anomalies en Zn à proximité des volcaniques felsiques. Un levé géophysique effectué par Maudore en 2009 a permis de définir des cibles de forage au sein des unités felsiques. Quelques forages ont permis d'identifier des lentilles de sulfures semi-massifs à massifs ainsi que de larges épaisseurs (+/- 100 mètres) de volcaniques felsiques présentant des sulfures disséminés. Aucune valeur économique n'a été obtenue. Une grille géophysique de type polarisation provoquée est prévue ainsi que du forage supplémentaire. La coupe de ligne en vue de faire le levé géophysique est en cours. Un programme d'échantillonnage de sols est considéré.

### **North Shore Property**

The North Shore property is comprised of two blocs totaling 61 claims that cover an area of approximately 34 square km. The property is located 10 kilometers north of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company. The exploration targets on this property are volcanic massive sulphides, gold shear zones and Ni-Cu-PGE (Au) magmatic mineralization.

Compilation work outlined the presence of massive sulphide lenses as well as an area where Cu-Ni values have been identified. Prospecting done at the beginning of 2010 evaluated these areas and the survey was extended to other interesting sectors. Drilling confirmed the ultramafic nature of the magnetic anomalies and anomalous intervals of Ni were intercepted in highly altered portions of the ultramafics (up to 0.08% Ni over 75 metres). During the exploration program, a gold bearing shear zone was identified in the northern part of the property and was tested by drilling at the beginning of 2010 (3.46g/t Au over 0.9m). Massive sulphides were also drilled but no significant mineralization was encountered. A ground IP geophysical survey is underway. Stripping and drilling are planned to follow-up on the newly discovered mineralization. MMI ground sampling is also under evaluation. This survey may identify potential targets for volcanic massive sulphides, gold shear zones and/or Ni-Cu-PGE (Au) magmatic mineralization.

### **Bell Property**

The Bell property is comprised of 85 claims that cover an area of approximately 40 square kilometers. The property is located 10 kilometers west of the town of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

Historical work has shown the presence of felsic volcanic rocks that could represent a potential for deposits such as Comtois as well as for volcanogenic massive sulphides. A few samples of till returned Zn anomalies near the felsic volcanics. An IP geophysical survey done by Maudore in 2009 outlined drill targets which coincide with the felsic units. Drilling was completed and semi-massive to massive sulphide lenses as well as thick (+/- 100 meters) felsic volcanic with disseminated sulphides were found. To this day, drilling has not returned any economic value. An induced polarization geophysical survey is planned as well as additional drilling. Line cutting for the geophysical survey is underway. A soil sampling survey is being considered.

### ***Propriété Sadie***

La propriété Sadie comprend 152 claims et couvre une superficie d'environ 86 kilomètres carrés. Elle est située à 15 kilomètres au sud-ouest de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

Les travaux antérieurs ont permis d'identifier un indice d'or dans des schistes (jusqu'à 1.3g/t Au dans un échantillon choisi). Des travaux de forages effectués dans les années 1950 ont recoupé des zones de sulfures semi-massifs à massifs dans un environnement volcano-sédimentaire présentant des altérations en chlorite et séricite. Ces sulfures ont été décrits comme contenant des traces de chalcopryrite, mais très peu d'analyses furent effectuées à l'époque (jusqu'à 1.35% Cu sur un pied). D'ailleurs, aucune analyse pour l'or n'avait été effectuée. Maudore a complété un levé VTEM afin de préciser la localisation des lentilles de sulfures et a foré quelques-unes des cibles géophysiques. Des lentilles de sulfures semi-massifs à massifs ont été rencontrées, mais aucune valeur économique n'a été obtenue à ce jour. Une réinterprétation des données doit être complétée afin de recommander des travaux supplémentaires. Un levé de prospection dans le secteur de l'indice aurifère est également prévu.

### ***Propriété Rapides-des-Cèdres***

La propriété Rapides-des-Cèdres comprend 2 blocs totalisant 59 claims et couvre une superficie d'environ 19 kilomètres carrés. Elle est située à 10 kilomètres au sud de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

Une reconnaissance géologique de deux jours a permis d'identifier plusieurs zones de cisaillements intensément altérées en carbonates de fer. Les résultats d'analyses ont retourné des valeurs anormales en or. Un levé au BeepMat et du forage sont prévus. Un levé géophysique de type polarisation provoquée est en cours. L'accès au site de forage est en cours de préparation.

### ***Propriété Pakodji***

La propriété Pakodji comprend 16 claims et couvre une superficie d'environ 7 kilomètres carrés. Elle est située à 20 kilomètres à l'ouest de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

Tout comme sur la propriété Sadie, la révision des anciens travaux d'exploration effectués dans les années 1950 a permis de mettre en évidence la présence de lentilles de sulfures semi-massifs à massifs dans un environnement volcano-sédimentaire avec des altérations en chlorite et séricite. Très peu d'analyses ont été effectuées à l'époque et aucune analyse pour l'or n'a été réalisée. Maudore a complété un levé VLF afin de préciser la position des lentilles et de cibles potentielles et prévoit effectuer un levé VLF afin d'éventuellement forer les meilleures cibles.

### ***Sadie Property***

The Sadie property is comprised of 152 claims that cover an area of approximately 86 square km. The property is located 15 kilometers southwest of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All the claims are 100% owned by the Company.

Historical work had identified a gold showing in a sequence of schists (up to 1.3g/t in a grab sample). Drilling completed in the 1950's encountered semi massive to massive sulphides in a volcano-sedimentary environment presenting chlorite and sericite alterations. These sulphides were described as containing traces of chalcopryrite, but very few analyses were done (up to 1.35% Cu over 1 foot). Furthermore, no gold analysis was done. Maudore completed a VTEM survey to locate these lenses and drilled a few targets. Semi-massive to massive sulphides lenses were found but no economic values have been obtained to date. Recent data will be reevaluated before recommending additional work. A prospecting survey in the area of the gold showing is also planned.

### ***Cedar-Rapids Property***

The Cedar-Rapids property is comprised of two blocs totalling 59 claims that cover an area of approximately 19 square km. The property is located 10 kilometers south of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All the claims are 100% owned by the Company.

Limited work conducted in 2010 by Maudore identified several intensively altered shear zones hosting iron-rich carbonates. Assay results returned anomalous values of gold. A BeepMat survey and drilling are planned on this property. An induced polarization survey is currently underway. Access for drilling is also underway.

### ***Pakodji Property***

The Pakodji property is comprised of 16 claims that cover an area of approximately 7 square km. The property is located 20 kilometers west of the town of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

Similar to the Sadie property, the review of previous exploration programs completed in the 1950's show the presence of semi-massive to massive sulphide lenses in a volcano-sedimentary environment with chlorite and sericite alterations. Very few analyses were done at the time. No gold assaying was done. Maudore completed a VLF survey to define the location of these lenses and potential targets. Maudore plans to perform VLF geophysics and eventually drill the best targets.

### **Propriété Comtois Sud-Ouest**

La propriété Comtois Sud-Ouest comprend 71 claims et couvre une superficie d'environ 29 kilomètres carrés. Elle est située à 24 kilomètres à l'ouest de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

La cible principale sur la propriété est la présence d'unités volcaniques felsiques d'orientation NE-SO présentant un potentiel pour une minéralisation de type Comtois ainsi que des lentilles de sulfures massifs volcanogènes. Maudore a effectué une ligne de polarisation provoquée afin d'identifier des cibles de forages. Des anomalies de type MegaTEM ont été testées par forages; ce qui a permis d'identifier des formations de fer aurifères (jusqu'à 1,45g/t Au sur 0,5m). Un sondage historique rapporte une valeur de 1,12g/t Au sur 1,5m à plus de 1,8km à l'est de cette nouvelle découverte. Une cible identifiée par le levé de polarisation provoquée sera forée ainsi que d'autres cibles associées aux formations de fer aurifères et aux unités volcanogènes felsiques. Un levé de géophysique de plus grande envergure de type polarisation provoquée est également prévu sur la propriété. La coupe de ligne en vue d'effectuer la géophysique est en cours. Quatre trous (836m) ont été forés pendant le trimestre sur la propriété. De nombreuses unités de roches volcaniques felsiques présentant des sulfures disséminées ont été rencontrées. La description de la carotte ainsi que l'échantillonnage n'ont pas été effectués.

### **Propriété Bernetz**

La propriété Bernetz comprend 84 claims et couvre une superficie d'environ 37 kilomètres carrés. Elle est située à 30 kilomètres à l'ouest de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

Tout comme sur les propriétés Sadie et Pakodji, la révision des anciens travaux d'exploration effectués dans les années 1950 a permis de mettre en évidence la présence de lentilles de sulfures semi-massifs à massifs dans un environnement volcano-sédimentaire avec des altérations en chlorite et séricite. Très peu d'analyses furent effectuées à l'époque et aucune analyse pour l'or n'a été réalisée. Maudore a foré une de ces cibles, mais aucune valeur économique n'a été obtenue. Deux indices historiques sur la propriété présentent un potentiel pour des minéralisations en or et métaux de base (jusqu'à 3,82g/t Au sur 0,2m ainsi que 0,65% Zn et 0,11% Cu sur 1,0m) La cible principale sur la partie nord de la propriété consiste en des unités de volcaniques felsiques d'orientation ENE-OSO. Un groupe d'anomalies de type MégaTEM dans des volcanites felsiques a été foré par Maudore. De plus, un levé d'une ligne de polarisation provoquée a été effectué afin d'identifier des cibles de forages. Bien que des unités volcaniques felsiques contenant des veines avec des quantités significatives de sulfures aient été interceptées, aucune valeur économique n'a été rencontrée à ce jour. D'autres cibles doivent encore être vérifiées. Un trou a été

### **Comtois Southwest Property**

The Comtois Southwest property is comprised of 71 claims that cover an area of approximately 29 square km. The property is located 24 kilometers west of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

The main target on this property is the occurrence of felsic volcanic units oriented NE-SW presenting a potential for Comtois-type mineralization as well as volcanogenic massive sulphide lenses. Maudore completed a one-line IP survey to identify drill targets. A few MegaTEM anomalies were also tested by drilling led to the identification of gold-bearing iron formations (up to 1.45g/t Au over 0.5m). A historical drill hole returned 1.12g/t Au over 1.5m more than 1.8km east of the new discovery. A target identified by the IP survey will be drilled as well as targets near the iron-gold formations and the felsic volcanogenic units. A larger scale induced polarization geophysical survey is also planned. Line cutting for the geophysics is underway. Four holes (836m) were completed on the property during the quarter. Felsic volcanic hosting disseminated sulfides were encountered. Logging and sampling are pending.

### **Bernetz Property**

The Bernetz property is comprised of 84 claims that cover an area of approximately 37 square kilometers. The property is located 30 kilometers west of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

Just as the Sadie and Pakodji properties, the review of previous explorations programs completed in the 1950's, show the presence of semi-massive to massive sulphides lenses in a volcano-sedimentary environment with chlorite and sericite alterations. Very few assays were done at the time. Furthermore, no gold assaying was done. Maudore drilled one of these lenses but no economic value was obtained. Two historical showings located on the property show potential for gold and base metal type of mineralization (up to 3.82g/t Au over 0.2m and 0.65% Zn and 0.11% Cu over 1.0m). The northern part of the property is prospective for felsic volcanic rocks oriented ENE-WSW. A group of MegaTEM anomalies within these possible felsic volcanic rocks were drilled by Maudore and a one-line IP survey was done to identify new targets in the area. The felsic volcanic units with veins containing a significant amount of sulphides have been intercepted; however, no economic values have been obtained to date. Other targets remain to be tested. One hole was drilled on the property during the quarter. The hole (planned at 170m) had to be abandoned at 90m due to technical problems. Logging and sampling are pending.

foré pendant le trimestre sur la propriété. Ce trou (planifié à 170m) a été abandonné à 90m en raison de problèmes techniques. La description de la carotte ainsi que l'échantillonnage n'ont pas été effectués.

### **Propriété Fonteneau-Themines**

La propriété Fonteneau-Themines comprend 78 claims et couvre une superficie d'environ 44 kilomètres carrés. Elle est située à 35 kilomètres à l'ouest de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

La cible principale sur la partie nord de la propriété est la présence d'unités volcaniques felsiques d'orientation E-O présentant un potentiel pour une minéralisation de type Comtois ainsi que pour des lentilles de sulfures massifs volcanogènes. Quelques groupements d'anomalies de type MegaTEM ont été forés et ont mis en évidence la présence d'unités coussinées présentant des sulfures dans les bordures de coussins; aucun de ces trous n'est interprété comme ayant expliqué les anomalies. À ce jour, aucune valeur économique n'a été interceptée. Du forage supplémentaire est prévu et la possibilité d'effectuer un levé géochimique de type MMI est présentement évaluée. L'accès au site de forage est en cours de préparation.

### **Propriété Géant-Dormant Sud-Est**

La propriété Géant-Dormant Sud-Est comprend 240 claims et couvre une superficie d'environ 135 kilomètres carrés. Elle est située à 60 kilomètres au nord-est de la ville d'Amos (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

La portion est de la propriété renferme des unités volcaniques felsiques jugées prospectives. La portion nord-ouest de la propriété présente l'extension des unités géologiques contenant la mine Géant-Dormant. Trois indices aurifères se trouvent à proximité de ces unités volcaniques felsiques (Arbor: jusqu'à 13,71 g/t Au sur 0,4m; Coigny 1: jusqu'à 2,99 g/t Au sur 0,2m; et Coigny 2: jusqu'à 1,03g/t Au sur 1,0m) Maudore a complété des levés géophysiques ainsi qu'un programme de prospection au sol et quelques forages (jusqu'à 0,30g/t sur 1,85m). Des unités volcaniques felsiques ainsi que des veines riches en sulfures présentant des valeurs anormales en or ont été recoupées. Quelques cibles prioritaires restent à forer. L'accès au site de forage est en cours de préparation.

### **Propriété Mazarin-Glandelet**

La propriété Mazarin-Glandelet comprend 278 claims et couvre une superficie d'environ 146 kilomètres carrés. Elle est située à 60 kilomètres au nord de la ville d'Amos (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

En 2010, deux jours de prospection ont été effectués et 17 échantillons ont été recueillis. Les résultats d'analyses n'ont rapporté aucune valeur économique. La compilation des travaux antérieurs a permis d'identifier la présence de

### **Fonteneau Themines Property**

The Fonteneau-Themines property is comprised of 78 claims that cover an area of approximately 44 square kilometers. The property is located 35 kilometers west of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

The main target in the northern part of the property is the occurrence of felsic volcanic rocks oriented E-W presenting a potential for the Comtois-type mineralization as well as volcanogenic massive sulphide lenses. A few MegaTEM anomalies were drilled and outlined the presence of pillowed units presenting sulphides along the borders; none of those holes are believed to have explained the anomalies. Up to now, no economic value has been encountered. Additional drilling is planned. The possibility of completing a MMI geochemical survey is being evaluated. Access for drilling is underway.

### **Sleeping-Giant Southeast Property**

The Sleeping-Giant Southeast property is comprised of 240 claims that cover an area of approximately 135 square kilometers. The property is located 60 kilometers northeast of the town of Amos (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

The eastern part of the property contains prospective volcanic felsic units. The northwestern part of the property comprises the same geological units which contain the Sleeping-Giant mine. Three gold showings are near the felsic volcanogenic units on the property (Arbor: up to 13.1 g/t Au over 0.4m; Coigny 1: up to 2.99 g/t Au over 0.2m; and Coigny 2: up 1.03 g/t Au over 1.0m). Maudore has completed geophysical surveys as well as field work and a small drilling program (up to 0.30g/t Au over 1.85m). Felsic volcanic units with sulphide-rich veins containing anomalous values in gold were intercepted. Other priority targets remain to be tested. Access for drilling is underway.

### **Mazarin-Glandelet Property**

The Mazarin-Glandelet property is comprised of 278 claims that cover an area of approximately 146 square kilometers. The property is located 60 kilometers north of the town of Amos (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

In 2010, a two-day prospecting program was conducted and 17 samples were collected. Assay results received did not indicate any economic values. The review of previous exploration work has shown the presence of rhyolites on the property. Prospecting work confirmed this and led to the

rhyolites sur la propriété. Des travaux de prospection confirment la présence de ces rhyolites et ont permis de découvrir de nombreuses formations de fer avec des horizons de chert associées à ces rhyolites. Des valeurs anormales en Zn et en Au ont été obtenues. Trois levés géophysiques de type polarisation provoquée et du forage sont prévus.

### **Propriété Dalet**

La propriété Dalet comprend 294 claims et couvre une superficie d'environ 151 kilomètres carrés. Elle est située à 70 kilomètres au nord de la ville d'Amos (Abitibi, province de Québec). Tous les claims sont détenus à 100% par la Société.

Cette propriété a été jalonnée sur carte au cours du dernier trimestre de 2010 et par conséquent, aucun travaux d'exploration n'a été effectué par Maudore à ce jour. La propriété a été acquise sur la base d'une compilation régionale (principalement axé sur la géophysique) et la présence de minéralisations connues. Cette région sera couverte par des travaux géologiques du MRNF. Une compilation des travaux historiques ainsi qu'un programme de prospection au BeepMat est planifié.

## **ACTIVITÉS FINANCIÈRES**

### 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 24 488 207 étaient émises et en circulation au 31 mars 2011. À la date de ce rapport, la Société a un nombre de 24 498 207 actions émises et en circulation.

Les sources de financement disponibles sont l'émission d'actions par voie d'appel public à l'épargne ou de placements privés. Au cours la période de trois mois terminée le 31 mars 2011, la Société a émis un total de 282 000 actions ordinaires pour un montant de 354 200 \$ suite à l'exercice d'options d'achat d'actions. Des ajustements comptables sont venus augmenter la valeur du capital-actions de 271 940 \$. Le 17 février 2011, la Société a complété un placement privé de 547 625 unités pour un produit brut de 4 381 000 \$. Chaque unité comprend une action ordinaire accréditive et un-demi bon de souscription, chaque bon de souscription entier pouvant être exercé au prix de 8,00 \$ l'action jusqu'au 16 août 2012. Le 23 mars 2011, la Société a complété un placement privé de 258 202 unités pour un produit brut de 2 065 616 \$. Chaque unité comprend une action ordinaire accréditive et un-demi bon de souscription, chaque bon de souscription entier pouvant être exercé au prix de 8,00 \$ l'action jusqu'au 21 septembre 2012. Au cours du premier trimestre, la Société a payé un montant de 631 461 \$ à titre de frais d'émission d'actions.

discovery of several iron formations with chert horizons associated with these rhyolites. Anomalous values in Zn and Au were obtained. Further exploration work is being planned. Three induced polarization geophysical surveys and drilling are planned.

### **Dalet Property**

The Dalet property is comprised of 294 claims that cover an area of approximately 151 square km. The property is located 70 kilometers north of the town of Amos (Abitibi, Province of Quebec). All claims are 100% owned by the Company.

This property was staked during the last quarter of 2010 and therefore Maudore has not conducted any exploration work on it yet. The property has been acquired based on a regional compilation (mainly based on the geophysics) and the occurrence of known mineralization. This area may be covered by geological work conducted by the MRNF. A compilation of historical work as well as a BeepMat prospecting program is planned.

## **FINANCIAL ACTIVITIES**

### Financing Resources and Data on Capital Stock

The capital stock of the Company consists of an unlimited number of common shares of which 24,488,207 were issued and outstanding as of March 31, 2011. At the date of this report, the Company has 24,498,207 common shares issued and outstanding.

Financial resources are enhanced through issuance of common shares by public or private offerings. During the three-month period ended March 31, 2011, the Company issued a total of 282,000 common shares for an amount of \$354,200 from the exercise of stock options. Adjusting entries have increased the accounting value of capital stock issued of \$271,940. On February 17, the Company completed a private placement of 547,625 units for aggregate gross proceeds of \$4,381,000. Each unit is comprised of one flow-through common share and one-half of one common share purchase warrant, with each whole common share purchase warrant exercisable at \$8.00 per share until August 16, 2012. On March 23, the Company completed a private placement of 258,202 units for aggregate gross proceeds of \$2,065,616. Each unit is comprised of one flow-through common share and one-half of one common share purchase warrant, with each whole common share purchase warrant exercisable at \$8.00 per share until September 21, 2012. The Company paid \$631,461 as share issue expenses during the first quarter.

## Options d'achat d'actions

Le tableau ci-après donne l'information relative aux options d'achat d'actions en circulation au 31 mars 2011:

Prix de levée/ Exercise price	Nombre d'options en circulation/ Number of options outstanding		Durée de vie moyenne pondérée à courir/ Weighted average remaining life Années/Years	
	2011	2010	2011	2010
\$				
6.20	720,000	-	4.62	
1.85	650,000	780,000	3.08	4.08
1.51	207,500	257,500	1.28	2.28
0.70	130,000	180,000	0.42	1.42
0.35	-	95,000	-	0.78
	1,707,500	1,312,500	2.67	1.52

Entre le 1er janvier 2011 et la date de ce rapport, un total de 292 000 options ont été exercées et un total de 435 000 options d'achat d'actions ont été attribuées.

### Titres convertibles

Les bons de souscription suivants sont en circulation à la date de ce rapport :

- 13 017 bons de souscription au prix d'exercice de 8,00 \$, valides jusqu'au 30 juin 2012;
- 273 812 bons de souscription au prix d'exercice de 8,00\$, valides jusqu'au 16 août 2012; et
- 129 101 bons de souscription au prix d'exercice de 8,00\$, valides jusqu'au 21 septembre 2012.

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 28 avril 2011, 435 000 options d'achats d'actions d'une durée de 5 ans ont été octroyées à des administrateurs et dirigeants. La juste valeur de ces options a été estimée au moyen du modèle Black Scholes d'évaluation du prix des options en utilisant les hypothèses suivantes : durée estimative des options de 5 ans, taux d'intérêt sans risque de 2,68, volatilité prévue de 49,2 % et aucun dividende prévu. Ainsi, un coût de rémunération de 1 252 800\$ (juste valeur de 2,88\$ par option) sera comptabilisé au cours du prochain trimestre.

Le 28 juin 2011, la Société a annoncé un placement privé de 348 837 Unités au montant de 3 000 000 \$, incluant une option donnant la possibilité d'acquérir 116 979 Unités additionnelles pour 1 000 000 \$. Chaque Unité comprend une action ordinaire accréditive et un-demi bon de souscription. Chaque bon de souscription entier donne droit d'acquérir une action au prix de 8,60\$ l'action pour une période de 18 mois. La Société a convenu de payer des honoraires d'intermédiation de 5% du produit brut du placement.

## Stock Purchase Options

The following table presents information on the outstanding stock options as at March 31, 2011:

Between January 1<sup>st</sup>, 2011 and the date of this report, a total of 292,000 options have been exercised and a total of 435,000 new stock options have been granted.

### Warrants on Common Shares

The following common share purchase warrants are outstanding as of the date of this report :

- 313,017 warrants exercisable at \$8.00 per share until June 30, 2012;
- 273,812 warrants exercisable at \$8.00 per share until August 16, 2012; and
- 129,101 warrants exercisable at \$8.00 per share until September 21, 2012.

## POST-REPORTING DATE EVENTS

On April 28, 2011, the Company granted 435,000 five-year stock purchase options to some of its directors and officers. The fair value of these options was estimated using the Black Scholes stock option valuation model with the following weighted average assumptions: estimated duration of 5 years for these options: risk free interest rate of 2.68%, forecasted volatility of 49.2% and no forecasted dividend. A remuneration expense in the amount of \$1,252,800 (fair value of \$2.88 per option) will be recorded in the next quarter.

On June 28, 2011, the Company announced a private placement of 348,837 Units for aggregate gross proceeds of \$3,000,000 with an over-allotment option to purchase a further 116,279 Units for proceeds of \$1,000,000. Each Unit is comprised of one flow-through common share and one-half of one common share purchase warrant, with each whole common share purchase warrant exercisable at \$8.60 per share for a period of 18 months. The Company agreed to pay a finder's fee of 5% of the gross proceeds of the placement.

## INFORMATIONS SUR LE BILAN

Le tableau suivant résume certaines données financières présentées au bilan de la Société:

## BALANCE SHEET INFORMATION

The following table summarizes selected key financial data from the Company's balance sheet:

	31 mars 2011 March 31, 2011 \$	31 décembre 2010 December 31, 2010 \$	1 janvier 2010 January 1, 2010 \$	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,491,342	6,931,501	9,476,538	Cash and cash equivalents
Placements à court terme, taux préférentiel moins 2,0% (taux préférentiel moins 2,50 % et 2,85% en 2008), échéant en septembre 2010, encaissables en tout temps sans pénalité	-	-	55,856	Short-term investments, prime rate less 2.0% (prime rate less 2.50% and 2.85% in 2008), maturing in September 2010, cashable at any time without penalty
Actif d'exploration et d'évaluation	18,040,772	15,218,867	9,587,833	Exploration and evaluation assets
Total de l'actif	33,044,219	26,623,745	22,077,378	Total assets
Capital-actions	32,875,492	28,395,563	24,751,157	Capital stock

### Trésorerie et sources de financement

L'actif total de la Société s'élevait à 33 044 219 \$ au 31 mars 2011 comparativement à 26 623 745 \$ au 31 décembre 2010 et à 22 077 378 au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Au 31 mars 2011, la Société disposait d'un fonds de roulement de 10 346 869 \$ (8 443 153 \$ au 31 décembre 2010 et 10 912 833 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2010). La direction est d'avis que les ressources financières actuelles de la Société sont suffisantes pour rencontrer ses obligations ainsi que pour effectuer certaines dépenses d'exploration et conserver ses propriétés minières en bonne et due forme. L'exploration et la mise en valeur des propriétés de la Société pourraient dans le futur 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 le faire pour l'avenir.

### Cash and Financing Sources

As at March 31, 2011, total assets amounted to \$33,044,219 compared to \$26,623,745 on December 31, 2010 and \$22,077,378 on January 1, 2010. On March 31, 2011, the working capital of the Company was of \$10,346,869 (\$ 8,443,153 as of December 31, 2010 and \$10,912,833 as of January 1, 2010). The Company's management believes that the current financial resources of the Company are sufficient to meet its obligations, to incur exploration expenses and to keep its properties in good standing. In the future the exploration and development of Maudore's properties may require additional financing. In the past, the Company has been able to rely on its capabilities to raise money by public and private placements. However, there can be no assurance it will be able to do so in the future.

<b>Exercices terminés les 31 décembre</b>	<b>2010 \$</b>	<b>2009 \$</b>	<b>Years ended December 31,</b>
Revenus	25,001	18,426	Revenues
Perte nette et résultat étendu	(2,603,593)	(1,111,919)	Net loss and comprehensive loss
Perte nette de base et dilué par action	(0.11)	(0.06)	Basic and diluted net loss per share
Actif total	26,623,745	22,077,378	Total assets

## Résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

Les résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 se soldent par une perte nette et résultat étendu de 2 603 593 \$ (1 111 919 \$ pour l'année précédente). La Société a réalisé des revenus de 25 001 \$ (18 426 \$ en 2009) par la gestion de ses liquidités à court terme.

Au cours de l'exercice, les principales activités qui ont affecté l'exploitation sont les suivantes :

- Attribution de 720 000 options d'achats d'actions aux administrateurs et à des consultants. La juste valeur des options a été estimée selon le modèle d'évaluation Black & Sholes. Ainsi, une rémunération à base d'actions de 1 930 620 \$ a été comptabilisée (908 095 \$ en 2009).
- Rémunération des dirigeants et administrateurs de 177 971 \$ (162 379 \$ en 2009) versée en contrepartie de l'implication proactive et adéquate des administrateurs aux affaires de la Société.
- Les honoraires professionnels et contractuels ont atteint 249 359 \$ en 2010 (incluant une rémunération à base d'actions de 41 970 \$) en raison de l'augmentation des activités liées aux affaires corporatives. La Société a retenu les services de consultants externes afin d'accroître les opportunités de financements et d'augmenter sa visibilité par des activités de promotion accrue auprès des investisseurs. La Société a également eu recours à une firme de recrutement afin de combler le poste de chef des opérations.

Les autres frais encourus concernent principalement des frais de voyages pour soutenir la promotion de la Société et son implication dans différents congrès et les relations avec les investisseurs pour assurer le financement à long terme de la Société. Maudore participe à des activités qui font la promotion et protègent les intérêts de l'industrie minière.

## Activités d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

Les mouvements de trésorerie affectés à l'exploitation s'élèvent à 702 823 \$ en 2010. Une augmentation des taxes à recevoir de 104 811 \$ et des frais payés d'avance de 17 696 \$ a été atténuée par une augmentation des créditeurs et charges à payer de 92 659 \$.

## Activités d'investissement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

Une somme de 6 631 241 \$\$ a servi aux activités d'investissement. La Société a investi 8 893 682 \$ en travaux d'exploration et a reçu des crédits d'impôts de 2 288 727 \$ sur les travaux de 2009. Des claims miniers additionnels ont été acquis pour un montant de 82 142 \$. L'encaissement d'un placement à court terme de 55 856 \$, ont également affecté ces activités. Relativement à un financement accreditif réalisé en décembre 2010, la société devra consacrer 5 008 264 \$ à des dépenses d'exploration

## Results for the Fiscal Year ended December 31, 2010

The results for the fiscal year ended December 31, 2010, show a net loss and comprehensive loss of \$2,603,593 (\$1,111,919 for the previous fiscal year). The management of short-term available funds has generated interest revenues of \$25,001 (\$18,426 in 2008).

During the year, the main activities that have influenced operating results are :

- Grant of 720,000 stock options to its directors and consultants. The fair value of these options was estimated using the Black & Sholes valuation model. Therefore, a stock base compensation of \$1,930,620 was recorded (\$908,095 in 2009).
- Management and directors compensation of \$177,971 (\$162,379 in 2009) provided for the proactive and extensive involvement of the directors in the affairs of the Company.
- Professional and contractual fees have reached \$249,359 in 2010 (including a stock based compensation of \$41,970) following the increase in corporate affairs. The Company relied on external consultants to increase financing opportunities and improve its visibility by conducting additional promotion activities for the investors. The Company also used the services of a recruiting firm to provide for the engagement of a Chief Operating Officer.

Other fees incurred mainly refer to travelling to sustain the promotion of the Company and its involvement in different conventions and investor relationships to secure the Company's long term financing. Maudore participates in activities that promote and protect the interest of the mining industry.

## Operating Activities for the Fiscal Year ended December 31, 2010

Cash flows used for operating activities totaled \$702,823 in 2010. An increase in taxes receivable of \$104,811 and prepaid charges of \$17,696 was offset by an increase in accounts payable and accrued charges of \$92,659.

## Investing Activities for the Fiscal Year ended December 31, 2010

An amount of \$6,631,241 was used for investing activities. The Company invested \$8,893,682 to conduct exploration work and received tax credits of \$2,288,727 generated by its 2009 exploration expenses. An amount of \$82,142 was invested to acquire additional mining claims. A cash amount of \$55,856 from short term investment has also affected these activities. The Company is committed to spend qualifying exploration expenses amounting \$5,008,264 relating to flow-through financing. These expenses have to

admissibles sur ses propriétés minières. Ces dépenses en exploration devront être effectuées avant le 31 décembre 2011.

#### Activités de financement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

Une somme de 4 789 027 \$ provient des activités de financement. La Société a émis 626 033 actions ordinaires pour un montant de 4 648 477 \$, net des frais d'émission d'actions, par voie de placement privé. De ce montant 3 145 998 \$ ont été attribué au capital-actions et 1 502 479 \$ ont été attribué aux bons de souscriptions. Le solde des activités de financement est constitué de sommes provenant de l'exercice d'options d'achat d'actions et de bons de souscription pour un total de 140 550 \$.

#### **PREMIER TRIMESTRE 2011**

##### Résultats pour le trimestre terminé le 31 mars 2011

Les résultats du premier trimestre se soldent par un bénéfice net de 238 684 \$ suivant la comptabilisation d'un impôt différé de 537 555 \$ et une perte avant impôts de 298,871 \$ (162,105 \$ pour le trimestre correspondant en 2010).

Au cours du premier trimestre, les principales activités qui ont affecté l'exploitation sont les suivantes :

-Une rémunération aux dirigeants et administrateurs de 65 796 \$ (42 220\$ en 2010). Le coût de la rémunération a été plus élevé suite au départ d'un administrateur et à l'ajout de trois nouveaux membres à la fin de 2010.

-Le poste honoraire professionnel et contractuel a atteint 61 182 \$ suite à des frais encourus auprès de consultants externes touchant la recherche de financement et des services administratifs, et les honoraires légaux relativement aux opérations de la Société.

-La Société continue d'être très active dans ses activités promotionnelles touchant sa visibilité à l'extérieur et la recherche de financement pour un montant atteignant 79 194 \$ (35 159 \$ en 2010).

-Les autres dépenses de la Société se sont maintenues à un niveau équivalent à celles de la même période en 2010.

##### Activités d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2011

Au cours de la période de 3 mois, les fonds utilisés pour les activités d'exploitation se sont élevés à 318 822 \$. Les activités d'exploitation ont été affectées par l'augmentation de taxes à recevoir et le paiement de fournisseurs.

##### Activités d'investissement pour le trimestre terminé le 31 mars 2011

Au cours de ce trimestre, les activités d'investissement sont des frais d'exploration reportés réalisés sur les propriétés minières, pour 2 294 150 \$ et l'acquisition de nouveaux titres miniers pour un montant de 1 944 \$. Les revenus d'intérêts investis ont totalisé 5 402 \$.

be spent before December 31,2011

#### Financing Activities for the Fiscal Year ended December 31, 2010

An amount of \$4,789,027 originated from financing activities. The Company issued 626,033 common shares through a private placement for an amount of \$4,648,477, net of share issuance expenses. From this amount \$3,145,998 has been attributed to common shares and \$1,502,479 has been attributed to warrants. The remaining balance of the financing activities was generated through the exercise of stock options and warrants for \$140,550.

#### **FIRST QUARTER 2011**

##### Results for the Quarter ended March 31, 2011

The first quarter results show a net income of \$238,684 following the recording of a deferred income tax of \$537,555 and a loss before tax of \$298,871 (\$162,105 for the corresponding period in 2010).

During the first quarter the main activities that have influenced operating results are:

-A management and director's compensation of \$65,796 (\$42,220 in 2010) was recorded. The cost of the director's compensation was higher following the retirement of one director and the addition of two new board members at the end of 2010.

-The \$61,182 in professional and contractual fees have been incurred following financing and administrative activities as well as legal fees regarding corporate affairs.

-The Company continues to be very active and its promotional activities oriented towards its external visibility and research of financing reached \$79,194 (\$35,159 in 2010).

-Other operating expenses were maintained at the same level than those at the same period in 2010.

##### Operating Activities for the Quarter ended March 31, 2011

During the three-month period, funds used for operating activities totalled \$318,822. Operating activities were affected by the increase in taxes receivable and the payment of creditors.

##### Investing Activities for the Quarter ended March 31, 2011

During the quarter, investing activities were mainly linked to the deferred exploration expenses incurred on the mining properties for \$2,294,150, and the acquisition of new mining titles for \$1,944. The invested interest revenues amounted to \$5,402.

Activités de financement pour le trimestre terminé le 31 mars 2011

Une somme de 6 169 355 \$ provient des activités de financement. La Société a émis des actions ordinaires accréditives pour un montant de 6 446 616 \$ et des options d'achat d'actions ont été exercées pour un montant de 354,200 \$. Suite à ces financements, la Société a déboursé 631 461 \$ en frais d'émission d'actions.

**INFORMATIONS TRIMESTRIELLES CHOISIES  
(non audité)**

Les résultats d'exploitation pour chacun des trimestres des deux derniers exercices financiers sont présentés dans le tableau suivant. La direction de la Société est d'avis que l'information reliée à ces trimestres a été préparée de la même façon que les états financiers audités de l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

Financing Activities for the Quarter ended March 31, 2011

An amount of \$6,169,355 originated from financing activities. The Company issued flow-through common shares through a private placement for an amount of \$6,446,616 and share purchase options were exercised for \$354,200. Following these investments, the Company paid \$631,461 as share issuance expenses.

**SELECTED QUARTERLY INFORMATION  
(Unaudited)**

Operating results for each quarter for the two last years are presented in the table below. The Company's management is of the opinion that the data related to these quarters was prepared in the same manner as those that of the audited financial statements for the fiscal year ended December 31, 2010.

	Trimestre de 2011/ 2011 Quarter	Trimestres de 2010/ 2010 Quarters				Trimestres de 2009/ 2009 Quarters			
		T1 Q1	T4 Q4	T3 Q3	T2 Q2	T1 Q1	T4 Q4	T3 Q3	
				\$	\$	\$	\$	\$	
Revenus	5,402	14,300	4,141	3,929	2,629	-	4,044	1 635	Revenues
Bénéfice (perte) net et résultat étendu	238 684	(2,076,363)	(191,677)	(173,149)	(162,105)	190,715	(152,585)	(1,063,519)	Net Income (loss) and comprehensive income (loss)
Bénéfice (perte) net de base et dilué par action	0.01	(0.093)	(0.008)	(0.008)	(0.007)	0.01	(0.007)	(0.056)	Basic and diluted net income (loss) per share

Un crédit d'impôts différé de 537 555 \$ a été comptabilisé suivant l'émission d'actions accréditives. Les principales dépenses qui ont marqué le premier trimestre de 2011 sont l'augmentation de la rémunération des administrateurs suivant la restructuration du conseil d'administration et l'augmentation des honoraires professionnels liés aux frais d'avocats encourus pour les affaires corporatives. Le dernier trimestre de 2010 a inscrit une perte excédant la tendance des trimestres précédents dû à la comptabilisation d'une rémunération à base d'actions de 1 930 620 \$. Le troisième trimestre de 2010 a subi une légère hausse de la perte en raison des honoraires professionnels plus élevés que ceux des trimestres antérieurs. Les résultats d'exploitation pour les autres trimestres de la Société sont relativement stables, à l'exception du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009 (T2), au cours duquel la perte nette enregistrée était considérablement supérieure aux périodes comparables.

A deferred income tax credit of \$537,555 was recorded following the issuance of flow-through shares. The main expenses for the first quarter of 2011 were emphasized by the increase in the directors' compensation following the reorganisation of the board and the increase of professional fees relating to legal fees regarding the Company's affairs. The last quarter of 2010 resulted in a net loss that exceeded the trends of the previous quarter due to the recording of the stock based compensation for an amount of \$1,930,620. The third quarter of 2010 has encountered a slight increase in the net loss figure due to professional fees that were higher than those of the preceding quarters. The operating results for the last eight quarters of activities are relatively stable with the exception of the second quarter ended June 30, 2009 (Q2), during which the net loss recorded was substantially higher. This variation was due to a stock-based compensation in the amount of \$908,093 (fair value of

Cet écart s'explique principalement par la rémunération à base d'actions comptabilisée au cours de ce trimestre au montant de 908 093 \$ (juste valeur de 1,0034 \$ par option). Le crédit d'impôt futur de 311 472 \$ comptabilisé à la fin de 2009 a également affecté le portrait financier de la Société, présentant ainsi un bénéfice net pour cette période.

## CONTINUITÉ D'EXPLOITATION

Les états financiers audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 ont été préparés en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, laquelle prévoit que la Société sera en mesure de réaliser ses actifs et d'acquitter ses dettes dans le cours normal de ses activités.

Étant donné que la Société n'a pas encore trouvé une propriété qui contient des ressources minérales économiquement exploitables, la Société n'a pas généré de revenus et de flux de trésorerie de son exploitation jusqu'à maintenant. Au 31 mars 2011, la Société avait un déficit accumulé de 8 251 319 \$. Le fonds de roulement positif et les sommes levées au moyen de financements en actions permettent à la Société de continuer ses activités d'exploration en 2011.

La capacité de la Société à poursuivre ses activités dépend de l'obtention de nouveaux financements par émission d'actions, nécessaires à la poursuite de l'exploration de ses propriétés minières, et à éventuellement générer des flux de trésorerie positifs, soit par l'exploitation ou par la vente de ses propriétés minières. La Société a levé suffisamment de fonds au cours des dernières années pour poursuivre ses activités. Cependant, rien ne garantit qu'elle réussisse à obtenir d'autres financements dans le futur. La direction évalue ses besoins de financement et ses alternatives stratégiques incluant des changements potentiels à ses programmes d'exploration.

Les états financiers de la Société au 31 mars 2011 n'ont pas subi les ajustements qu'il serait nécessaire d'apporter aux valeurs comptables des actifs et des passifs, aux produits et aux charges présentés et au classement utilisé dans le bilan si l'hypothèse de la continuité d'exploitation ne convenait pas.

## ARRANGEMENTS HORS BILAN

La Société n'a pas conclu d'arrangement hors bilan.

## OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Une partie de la propriété Comtois est sujette à certaines ententes et redevances. Voir la note 4 a) et b) des états financiers de la Société pour les exercices terminés le 31 décembre 2010 et 2009.

La Société n'a aucune dette à long terme.

\$1.0034 per option) that had been recorded. The recording of a future income tax credit of \$311,472 at the end of 2009 had an impact on the Company's financial picture, resulting in a net income for that quarter.

## GOING CONCERN ASSUMPTION

The audited financial statements for the year ended December 31, 2010 have been prepared on the basis of the going concern assumption, meaning the Company will be able to realize its assets and discharge its liabilities in the normal course of operations.

Given that the Company has not yet determined whether its mineral properties contain mineral resources that are economically recoverable, the Company had not yet generated income and cash flow from its operations. As at March 31, 2011, the Company had a cumulative deficit of \$8,251,319. Positive working capital and the amounts raised by equity financings allow the Company to continue its exploration activities in 2011.

The Company's ability to continue as a going concern is dependent upon its ability to raise additional financing to further explore its mineral properties and eventually generate positive cash flows, either by its operations or by the sale of its mineral properties. The Company has raised sufficient funds in the past to continue its activities. However, no guarantee can be made that it will succeed in obtaining future financings. Management assesses on an ongoing basis its needs for financing and its alternative strategies, including potential changes in its exploration programs.

The carrying amounts of assets, liabilities, revenues and expenses presented in the Company's financial statements for the three-month period ended March 31, 2011 and the balance sheet classification have not been adjusted as would be required if the going concern assumption was not appropriate.

## OFF BALANCE SHEET ARRANGEMENTS

The Company did not enter into any off-balance sheet arrangements.

## CONTRACTUAL OBLIGATIONS AND COMMITMENTS

A segment of the Comtois property is subject to certain royalties and agreements. Refer to note 4 a) and b) of the Company's financial statements for the years ended December 31, 2010 and 2009.

The Company has no long-term debt.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Des honoraires et déboursés de 18 850 \$ (6 500\$ en 2010) ont été payés à une avocate qui est également dirigeante de la Société. Un montant de 10 539 \$ découlant de ces transactions est inclus dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs au 31 mars 2011.

Une rémunération de 65 796 \$ (42,220 \$ en 2010) a également été payée à des administrateurs qui sont les principaux dirigeants de la Société.

Les transactions ci-dessus sont encourues dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange qui correspond à la contrepartie établie et convenue entre les parties apparentées.

## INFORMATION ADDITIONNELLE EXIGÉE DES ÉMETTEURS ÉMERGENTS

La Société fournit l'information sur les frais d'exploration reportés dans la note 4 de ses états financiers annuels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. La Société n'a pas de frais reportés autres que les propriétés minières et les frais d'exploration reportés.

La Société n'a aucune dépense de recherche et développement ni de frais de mise en valeur.

Le tableau suivant donne le détail des frais généraux d'administration pour les périodes terminées les:

	31 mars 2011 March 31, 2011	31 mars 2010 March 31, 2010	
Rémunération des dirigeants et administrateurs	65,796	42,220	Management and Directors' compensation
Honoraires professionnels et contractuels	61,182	43,083	Professional and contractual fees
Information aux actionnaires et frais de registrariat	59,382	29,948	Registration fees and shareholders relations
Frais de bureau	38,662	14,151	Office expenses
Publicité, voyages et promotion	79,194	35,159	Publicity, travel and promotion
Intérêts et frais bancaires	57	173	Interest and bank charges
	304,273	164,734	

## RELATED PARTIES TRANSACTIONS

Legal fees and disbursements of \$18,850 (\$6,500 in 2010) have been paid to a lawyer who is also an officer of the Company. An amount of \$10,539 resulting from these transactions is included in Trade and other payables as at March 31, 2011.

A compensation of \$65,796 (\$42,220 in 2010) was also paid to directors who are the key management of the Company.

The above transactions occurred within the normal course of operations and are measured at the exchange amount which is the amount of consideration established and agreed to by the related parties.

## ADDITIONAL DISCLOSURE FOR VENTURE ISSUERS

The Company provides information on its deferred exploration expenses in note 4 of its annual financial statements for the exercise ended December 31, 2010. The Company has no deferred expenses other than mining properties and deferred exploration expenses.

The Company has no research and development expenses and no development costs.

The following table provides details on the general and administration expenses for the periods ended:

## MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Il n'y a pas eu de modifications de conventions comptables au cours de la période.

## NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé le 1<sup>er</sup> janvier 2011 comme date de

## ACCOUNTING CHANGES

There was no change in accounting policies during the period.

## INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

In February 2008, the Canadian Accounting Standard Board confirmed that Canadian public companies will be required to

changement pour l'information financière des sociétés ouvertes canadiennes, qui devra alors correspondre aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

Les états financiers de la Société ont été établis conformément aux IFRS. Ce sont les premiers états financiers de la Société préparés conformément aux IFRS. La note 20 des états financiers intermédiaires pour la période terminée le 31 mars 2011 explique la transition aux IFRS. La date de transition aux IFRS est le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Les méthodes comptables IFRS de la Société présentées à la note 4 des états financiers intermédiaires ont été utilisées pour la préparation des états financiers pour la période de présentation de l'information financière terminée le 31 mars 2011 ainsi que pour l'information comparative et le premier état de la situation financière à la date de transition.

La Société a mis en application l'IFRS 1 pour préparer ses premiers états financiers IFRS. L'incidence de la transition aux IFRS sur les capitaux propres, le résultat global total et les flux de trésorerie déjà établis est décrite dans la note 20 du rapport financier et est expliquée plus en détail dans les notes qui accompagnent les tableaux.

#### **Première application – exemptions applicables**

Au moment de la transition, l'IFRS 1 dicte certaines exceptions obligatoires et certaines exemptions facultatives à l'application rétrospective complète. Les exceptions et exemptions suivantes ont été adoptées par la Société.

##### *Exceptions obligatoires*

Les estimations établies selon les IFRS par la Société à la date de transition aux IFRS sont cohérentes avec les estimations établies à la même date selon les normes comptables en vigueur avant le basculement, après les ajustements destinés à refléter toute différence entre les méthodes comptables, le cas échéant.

##### *Exemptions facultatives*

La Société a décidé de ne pas appliquer rétrospectivement la norme IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*, aux options octroyées avant le 7 novembre 2002 et à celles octroyées après le 7 novembre 2002 et dont les droits sont devenus acquis avant la date de transition.

La Société a décidé de ne pas appliquer rétrospectivement l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, aux regroupements d'entreprises qui se sont produits avant la date de transition (1<sup>er</sup> janvier 2010). La note 20 des états financiers intermédiaires fournit l'explication de l'incidence de cette exemption.

#### **Rapprochement des capitaux propres**

Certaines différences ont été constatées mais le résultat net de ces différences constatées entre les normes

adopt International Financial Reporting Standards ("IFRS") for the fiscal year beginning on or after January 1, 2011.

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with IFRS. These are the Company's first financial statements prepared in accordance with IFRS. The Note 20 of the interim financial statements for the period ended March 31, 2011 provides the explanation of the transition to IFRS. The date of transition to IFRS is January 1, 2010.

The Company's IFRS accounting policies presented in Note 4 of the interim financial statements have been applied in preparing the financial statements for the reporting period ended March 31, 2011, the comparative information and the opening statement of financial position at the date of transition.

The Company has applied IFRS 1 in preparing these first IFRS financial statements. The effects of the transition to IFRS on equity, total comprehensive loss and reported cash flows already established are presented in note 20 of the financial statement and are further explained in the notes that accompany the tables.

#### **First-time Adoption – exemptions applied**

Upon transition, IFRS 1 dictate certain mandatory exceptions and certain optional exemptions from full retrospective application. The exceptions and exemptions adopted by the Company are set out below:

##### *Mandatory exceptions*

The estimates established by the Company in accordance with IFRS at the date of transition to IFRS are consistent with estimates made for the same date in accordance with Canadian GAAP, after adjustments to reflect any difference in accounting principles, if applicable.

##### *Optional exemptions*

The Company has chosen not to apply IFRS 2, *Share-based Payment*, retrospectively to options granted on or before November 7, 2002 or granted after November 7, 2002 and vested before the date of transition to IFRS.

The Company has elected not to apply IFRS 3, *Business Combinations*, retrospectively to business combinations that occurred before the date of transition (January 1, 2010). See Note 20 of the interim financial statements for an explanation of the effect of this exemption.

#### **Reconciliation of equity**

Some differences were noted but the net result of these differences between the accounting standards in force before

comptables en vigueur avant le basculement et les normes IFRS est nul.

### **Rapprochement du résultat global total**

Certaines différences ont été constatées mais le résultat net de ces différences constatées entre les normes comptables en vigueur avant le basculement et les normes IFRS est nul.

### **Différences de présentation**

Certaines différences de présentation entre les normes comptables en vigueur avant le basculement et les IFRS n'ont aucune incidence sur le résultat présenté ou sur le total des capitaux propres.

Certains postes sont décrits différemment dans les IFRS (renommés) comparativement au référentiel comptable antérieur, et ce, même si les actifs et les passifs compris dans ces postes ne sont pas touchés.

### **Présentation**

#### **États de la situation financière**

Les postes propriétés minières et dépenses d'exploration reportées ont été regroupés pour fins de présentation sous le libellé Actifs d'exploration et d'évaluation.

#### **États des résultats et résultat étendu**

- Le poste promotion a été reclassé du poste information aux actionnaires et frais de régistariat au poste Publicité, voyages et promotion;
- Assurance, télécommunication et frais de bureau ont été regroupés pour fin de présentation sous frais de bureau.

### **Paiements fondés sur des actions**

Selon les normes comptables en vigueur avant le basculement, la juste valeur d'un paiement fondé sur des actions, dont l'acquisition est échelonnée dans le temps, est comptabilisée selon le mode linéaire sur la durée de service requis pour assurer l'acquisition. De plus, la renonciation à des paiements fondés sur des actions est comptabilisée lorsqu'elle survient.

Selon l'IFRS 2, chaque tranche d'un paiement fondé sur des actions, dont l'acquisition est échelonnée dans le temps, est traitée comme une attribution distincte ayant sa propre date d'acquisition des droits et sa propre juste valeur. Chaque attribution est comptabilisée selon ce qui précède. De plus, la Société doit faire une estimation du nombre de paiements fondés sur des actions dont la renonciation est attendue, estimation qui est révisée si des informations ultérieures indiquent que le nombre réel de paiements fondés sur des actions sera probablement différent du nombre estimatif.

La Société a appliqué IFRS2 pour déterminer si des acquisitions étaient échelonnées dans le temps à la date de

the changeover and IFRS is zero.

### **Reconciliation of comprehensive loss**

Some difference were noted but the net result of these differences between the accounting standards in force before the changeover and IFRS is zero

### **Presentation differences**

Certain presentation differences between pre-change accounting standards and IFRS have no impact on reported loss or total equity.

Some line items are described differently (renamed) under IFRS compared to pre-change accounting standards, although the assets and liabilities included in these line items are unaffected.

### **Presentation**

#### **Statement of financial position**

Minerals properties and deferred exploration expenses have been grouped for presentation under Exploration and evaluation assets.

#### **Statement of earnings and comprehensive loss**

- Promotion has been reclassified from information to shareholders and registration fees to Publicity, travel and promotion;
- Insurance, telecommunication and stationary and office expenses have been grouped for presentation under office expenses.

### **Share-based payments**

Under pre-change accounting standards, for grants of share-based payments with graded vesting, the total fair value of the awards is recognized on a straight-line basis over the employment period necessary to vest the awards. Moreover, forfeitures of awards are recognized as they occur.

Under IFRS 2, each tranche in an award with graded vesting is considered a separate grant with a different vesting date and fair value. Each grant is accounted for on that basis. Also, the Company must estimate the number of share-based payments expected to be forfeited, which estimate is revised if subsequent information indicates that actual forfeitures are likely to differ from the estimate.

The Company applied IFRS 2 in determining whether any vesting period to be considered at the date of transition to

transition aux IFRS. Aucune attribution échelonnée dans le temps ni de rémunération à base d'action n'a été identifié.

#### **Actions émises dans le cadre d'un placement accréditif**

Selon les normes comptables en vigueur avant le basculement, la totalité des produits reçus à l'émission de ces actions accréditives a été créditée au capital social. Au moment de la renonciation aux déductions relatives aux dépenses d'exploration dans le cadre de l'impôt sur le revenu, des différences temporelles imposables étaient créées et de l'impôt différé était comptabilisé. Les charges liées étaient traitées comme frais d'émission d'actions.

Selon les IFRS, l'émission d'actions accréditives est comptabilisée comme un instrument financier composé. La composante passif représente l'obligation de transférer des déductions fiscales au profit des investisseurs. Les produits des émissions d'actions dans le cadre de placements privés accréditifs sont répartis entre les actions accréditives émises et le passif au moyen de la méthode résiduelle. Les produits sont d'abord imputés aux actions en fonction du cours de la Bourse des actions actuelles au moment de l'émission et le montant résiduel est attribué au passif.

Il n'y a aucune exemption en vertu de l'IFRS 1 pour les premiers adoptants à l'égard des actions accréditives et le traitement IFRS est donc applicable rétrospectivement.

L'impact sur la transition de la Société aux IFRS est d'augmenter le capital social de 250 413 \$ (au 31 décembre 2010), de réduire les bons de souscription d'un montant de 1 205 113 \$ et de comptabiliser un passif de 954 700 \$.

IFRS. No vesting period on share-based payments were identified.

#### **Shares issued by flow-through placements**

Under Pre-change accounting standards, the entire proceeds received on the issuance of flow-through shares were credited to share capital. When the renunciation of the tax deductions related to the resource expenditure for income tax purposes, temporary taxable differences were created and a deferred income tax was recorded, and the related charge was treated as share issue costs.

Under IFRS, issuance of flow-through shares is accounted for similarly to the issuance of a compound financial instrument. The liability component represents the obligation to revert the tax benefit to the investors. Proceeds from the issuance of shares by flow-through private placements are allocated between shares issued and a liability using the residual method. Proceeds are first allocated to shares according to the quoted price of existing shares at the time of issuance and any residual in the proceeds is allocated to the liability.

As there is no exemption under IFRS 1 for first-time adopters regarding flow-through shares, the treatment under IFRS needs to be applied retrospectively.

The impact on the Company's transition to IFRS is to increase share capital by \$250,413 (as at December 31, 2010), decrease in the warrants of \$1,205,113 and the recording other payables for a total amount of \$954,700.

## INSTRUMENTS FINANCIERS

### Objectifs et politiques en matière de gestion des risques financiers

La Société est exposée à divers risques financiers qui résultent à la fois de ses opérations et de ses activités d'investissement. La gestion des risques financiers est effectuée par la direction de la Société. La Société ne conclut pas de contrats visant des instruments financiers, incluant des dérivés financiers, à des fins spéculatives.

Le 21 mars 2011, la Société a complété un placement privé de 258 202 unités au montant de 2 065 616 \$. Chaque unité comprend une action ordinaire accréditive et un-demi bon de souscription. Chaque bon de souscription entier permet d'acquérir une action ordinaire de la Société au prix de 8,00 \$ l'action jusqu'au 21 septembre 2012. La Société a payé des honoraires d'intermédiation de 5% du produit brut du placement. Les actions et les bons sont sujets à une période de restriction de quatre mois, qui expirera le 22 juillet 2011.

## RISQUES ET INCERTITUDES

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***

Les principaux risques financiers auxquels la Société est exposée ainsi que les politiques en matière de gestion des risques financiers sont détaillés ci-après.

#### Risque de taux d'intérêt

Les placements à court terme et les acceptations bancaires portent intérêt à taux fixe et exposent la Société au risque de variations de la juste valeur découlant des fluctuations des taux d'intérêt. Une fluctuation de 1% des taux d'intérêt sur les marchés entraînerait une fluctuation des résultats annuels de la Société d'environ 96 000 \$.

Les autres actifs et passifs financiers de la Société ne présentent aucun risque de taux d'intérêt étant donné qu'ils ne portent pas intérêt.

#### Risque de crédit

Le risque de crédit fait référence au risque qu'une partie d'un instrument financier manque à l'une ou l'autre de ses obligations et amène de ce fait la Société à subir une perte financière. Le principal risque étant lié au risque de crédit en raison de son encaisse, la Société gère ce risque en ne traitant qu'avec des institutions financières de renom.

#### Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité vise à maintenir un montant suffisant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie afin de s'assurer que la Société dispose des fonds nécessaires pour rencontrer ses obligations et

## FINANCIAL INSTRUMENTS

### Financial Risk Management Objectives and Policies

The Company is exposed to various financial risks resulting from both its operations and its investments activities. The Company's management mitigates financial risks. The Company does not enter into financial instrument agreements such as derivative financial instruments for speculative purposes.

On March 21, 2011, the Company completed a private placement of 258,202 units for aggregate gross proceeds of \$2,065,616. Each unit is comprised of one flow-through common share and one-half of one common share purchase warrant, with each whole common share purchase warrant exercisable at \$8.00 per share until September 21, 2012. The Company paid a finder's fee of 5% of the gross proceeds. The shares and warrants are subject to a four-month hold period, which will expire on July 22, 2011.

## RISKS AND UNCERTAINTIES

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

### ***Financial Risks***

The Company's main financial risk exposure and its financial risk management policies are as follows :

#### Interest rate risk

Short term investments and banker acceptances bear interest at a fixed rate and the Company is, therefore, exposed to the risk of changes in fair value resulting from interest rate fluctuations. A fluctuation of 1% of interest rates on the markets would involve a fluctuation of the annual results of the Company by approximately \$96,000.

The Company's other financial assets and liabilities do not comprise any interest rate risk since they do not bear interest.

#### Credit risk

Credit risk relates to the risk that one party to a financial instrument will not fulfill some or all of its obligations, thereby causing the Company to sustain a financial loss. The main risk is related to its cash, which is managed by dealing with several reputable financial institutions.

#### Liquidity risk

The risk management of liquidity aims at maintaining sufficient cash and equivalents in the treasury in order to make sure that the Company has the required funds to meet its obligations and to continue its exploration activities. The cash equivalents

poursuivre ses activités d'exploration. Les équivalents de trésorerie détenus par la Société viennent à échéance dans les 90 prochains jours.

Pour gérer ce risque de liquidité, la Société établit des prévisions budgétaires et de trésorerie afin de déterminer ses besoins de financement. Conséquemment, la Société pourrait devoir lever de nouveaux financements ou réviser à la baisse ses activités et ses programmes d'exploration. La capacité de la Société à organiser de tels financements à l'avenir dépendra en partie de la conjoncture des marchés boursiers ainsi que du succès commercial de la Société. Rien ne garantit que la Société réussira dans ses efforts pour obtenir du financement supplémentaire à des conditions satisfaisantes.

### ***Risques reliés à l'industrie***

#### Titres des propriétés minières

Bien que la direction ait pris des mesures pour vérifier le droit de propriété concernant les propriétés minières dans lesquels la Société détient une participation conformément aux normes de l'industrie, ces procédures ne garantissent pas le titre de propriété à la Société. Le titre de propriété peut être assujéti à des accords antérieurs non enregistrés et ne pas être conforme aux exigences réglementaires.

#### Nécessité d'importantes dépenses en immobilisations

D'importantes dépenses sont nécessaires pour établir les réserves de minerai au moyen du forage, pour élaborer des procédés métallurgiques afin d'extraire le minerai et, dans le cas de nouvelles propriétés, pour aménager des installations et des infrastructures d'extraction minière et de traitement à un emplacement choisi pour l'extraction minière. Même si des avantages importants peuvent être tirés de la découverte d'un important gisement, rien ne garantit que des minéraux seront découverts en quantité suffisante pour justifier une exploitation commerciale ou que les fonds requis pour l'aménagement peuvent être obtenus en temps opportun. La découverte de gisements minéraux dépend d'un certain nombre de facteurs. Ces facteurs incluent, sans limitation, la qualité de l'équipe chargée de faire de la prospection, la qualité du sol, incluant les teneurs, la configuration du gisement, les conditions météorologiques, l'accès au site ainsi que tout autre événement imprévu. Une fois découvert, la viabilité commerciale d'un gisement dépend aussi d'un certain nombre de facteurs dont certains concernent les caractéristiques particulières du gisement, telles que sa taille, sa teneur et sa proximité à des infrastructures et dont certains sont plus généraux, tels que le cours des métaux, la réglementation gouvernementale et la protection environnementale. Ces facteurs sont, pour la plupart, indépendants de la volonté de la Société. De plus, étant donné ces risques, il n'existe aucune certitude que les dépenses que la Société engagera sur ses propriétés aboutiront à la découverte de quantités de minerai exploitables sur le plan commercial.

owned by the Company are maturing over the next 90 days.

To manage this risk of liquidity, the Company establishes budget estimates and assess cash in holdings in order to determine its financing needs. Consequently, the Company may have to raise further equity financings or reduce its activities and its exploration programs. The ability of the Company to arrange such financing in the future will depend in part upon prevailing capital market conditions, as well as the business success of the Company. There can be no assurance that the Company will be successful in its efforts to arrange additional financing on terms satisfactory to the Company.

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

#### Titles to mining properties

Although management has taken steps to verify title to mining properties in which the Company has an interest, in accordance with industry standards for the current stage of exploration of such properties, these procedures do not guarantee the Company's title. Property title may be subject to unregistered prior agreements and be non-compliant with regulatory requirements.

#### Substantial capital expenditures required

Substantial expenditures are required to establish ore reserves through drilling, to develop metallurgical processes to extract metal from the ore and, in the case of new properties, to develop mining and processing facilities and infrastructure at any site chosen for mining. Although substantial benefits may be derived from the discovery of a major mineralized deposit, no assurance can be given that minerals will be discovered in sufficient quantities to justify commercial operations or that the funds required for development can be obtained on a timely basis. The discovery of mineral deposits is dependent upon a number of factors. These factors include, but are not limited to, the quality of the team in charge of prospecting, the quality of the exploration area, including the grade and tonnage of ore, the configuration of the potential orebody, climatic conditions, adequate access to the site and any other unforeseen events. The commercial viability of a mineral deposit once discovered is also dependent upon a number of factors, some of which relate to particular attributes of the deposit, such as size, grade and proximity to infrastructure, and more general factors such as metal prices and government regulations, including environmental protection. Most of these factors are beyond the control of the Company. In addition, because of these risks, there is no certainty that the expenditures to be made by the Company on the exploration of its properties will result in the discovery of commercial quantities of ore.

### Dangers et risques liés à l'exploitation

Les entreprises dans lesquelles la Société a un intérêt sont ou seront assujetties à des dangers et risques normalement accessoires à l'exploration, la mise en valeur et la production de minéraux, dont n'importe lequel pourrait entraîner des arrêts de travail, l'endommagement ou la destruction de biens, la perte de vie et des dommages environnementaux. Actuellement, la Société ne souscrit aucune assurance de responsabilité à l'égard de ces risques; elle choisit plutôt de s'assurer que ses sous-traitants disposent d'une couverture d'assurance convenable. La nature de ces risques est telle que ces responsabilités pourraient excéder toute garantie de police d'assurance, que les responsabilités et les risques puissent ne pas être assurables ou que la Société puisse choisir de ne pas s'assurer elle-même contre ces responsabilités en raison du coût élevé des primes ou d'autres facteurs. Ces responsabilités peuvent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Société.

### Fluctuation des cours des minéraux

L'industrie minière dépend beaucoup du cours des métaux ou des minéraux qui sont extraits. Rien ne garantit que, même si des quantités de ressources minérales exploitables sont découvertes, un marché rentable existera pour leur vente. Rien ne garantit que les cours des minéraux seront tels que les propriétés de la Société pourront être exploitées à profit. Il se peut que des facteurs indépendants de la volonté de la Société affectent la vente des minéraux qui sont découverts. Le cours des métaux de base et précieux a été très volatil et a beaucoup fluctué sur de courtes périodes de temps, et est touché par de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Société.

### Volatilité du cours de titres cotés en bourse

Au cours des dernières années, les marchés boursiers au Canada et aux États-Unis ont connu un degré élevé de volatilité des cours et des volumes et les cours des titres de nombreuses sociétés, y compris les sociétés d'exploration minière, ont subi d'importantes fluctuations qui n'étaient pas nécessairement liées au rendement, aux valeurs d'actif sous-jacentes ou aux perspectives de ces sociétés. Rien ne garantit que les cours ne continueront pas à fluctuer.

### Conflits d'intérêts

Certains des administrateurs et des dirigeants de la Société recherchent et continueront de rechercher d'autres possibilités d'affaires pour le compte d'autres sociétés et il se peut qu'il se produise des situations où ces administrateurs et dirigeants seront en concurrence directe avec la Société. Les conflits, le cas échéant, seront traités conformément aux dispositions pertinentes de la loi constitutive de la Société. Certains des administrateurs et des dirigeants de la Société sont ou peuvent devenir administrateurs ou dirigeants d'autres sociétés qui

### Operating hazards and risks

Operations in which the Company has an interest are or will be subject to hazards and risks normally incidental to exploration, development and production of minerals, any of which could result in work stoppages, damage to or destruction of property, loss of life and environmental damage. The Company does not currently carry any liability insurance for such risks, electing instead to ensure its contractors have adequate insurance coverage. The nature of these risks is such that liabilities might exceed any insurance policy limits, the liabilities and hazards might not be insurable or the Company might not elect to insure itself against such liabilities due to high premium costs or other factors. Such liabilities may have a materially adverse effect upon the Company's financial condition.

### Fluctuating mineral prices

The mining industry is heavily dependent upon the market price of the metals or minerals being mined. There is no assurance that, even if commercial quantities of mineral resources are discovered, a profitable market will exist for the sale of the same. There can be no assurance that mineral prices will be such that the Company's properties can be mined at a profit. Factors beyond the control of the Company may affect the marketability of any minerals discovered. The prices of many base and precious metals have experienced volatile and significant price movements over short periods of time, and are affected by numerous factors beyond the control of the Company.

### Price volatility of publicly traded securities

In recent years, the securities markets in Canada and in the United States have experienced a high level of price and volume volatility, and the market prices of securities of many companies, including mining companies, have experienced wide fluctuations in price which have not necessarily been related to the operating performance, underlying asset values or prospects of such companies. There can be no assurance that continual fluctuations in price will not occur.

### Conflicts of interest

Some of the directors and officers of the Company are engaged and will continue to be engaged in the search for additional business opportunities on behalf of other corporations, and situations may arise where these directors and officers will be in direct competition with the Company. Conflicts, if any, will be dealt with in accordance with the relevant provisions of the law of incorporation of the Company. Some of the directors and officers of the Company are or may become directors or officers of other companies engaged in the same or other business ventures.

participent à d'autres entreprises commerciales.

#### Dépendance envers la direction et employés clés

Le succès de la Société dépend en grande partie du rendement de ses administrateurs et dirigeants et du personnel qualifié pour mener à bien ses activités. La perte des services de l'une de ces personnes pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités et les perspectives de la Société.

#### **Risques environnementaux et autres exigences réglementaires**

Les activités actuelles ou futures de la Société, y compris les activités d'exploration ou d'aménagement et la mise en production de ses propriétés, exigent des permis de diverses autorités gouvernementales fédérales, provinciales et locales et ces activités sont régies par des lois et des règlements régissant la prospection, l'aménagement, l'extraction minière, la production, les taxes et impôts, les normes du travail, la santé et la sécurité au travail, l'élimination des déchets, les substances toxiques, l'aménagement du territoire, la protection environnementale, la sécurité minière et d'autres questions. Les sociétés qui exercent leurs activités dans le domaine de l'exploitation minière engagent généralement des coûts élevés et subissent parfois des retards de production et d'autres échéanciers en raison de la nécessité d'obtenir les permis requis et de se conformer aux lois et règlements applicables. Rien ne garantit que tous les permis dont la Société peut avoir besoin dans le futur pour la construction d'installations minières et l'exploitation minière pourront être obtenus à des conditions raisonnables ou que ces lois et règlements n'auront pas une incidence défavorable sur un projet minier que la Société pourrait entreprendre. La Société est d'avis qu'elle se conforme à la législation environnementale quant à ses aspects importants. Au stade de l'exploration, les coûts reliés au respect des lois environnementales ne sont pas significatifs.

#### **STRATÉGIE**

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 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.

#### Dependence on, and protection of, management and key personnel

The success of the Company is currently largely dependent on the performance of its directors, officers and other qualified personnel. The loss of the services of any of these persons could have an adverse effect on the Company's business and prospects.

#### **Environmental Risks and other Regulatory Requirements**

The current or future operations of the Company, including exploration or development activities and commencement of production on its properties require permits from various federal, provincial and local governmental authorities, and such operations are and will be governed by laws and regulations governing prospecting, development, mining, production, taxes, labour standards, occupational health, waste disposal, toxic substances, land use, environmental protection, mine safety and other matters. Companies engaged in the development and operation of mines and related facilities generally experience increased costs and delays in production and other schedules as a result of the need to comply with the applicable laws, regulations and permits. There can be no assurance that all permits which the Company may eventually require for the construction of mining facilities and the conduct of mining operations will be obtainable on reasonable terms or that such laws and regulations would not have an adverse effect on any mining project which the Company might undertake. The Company considers that it is in material compliance with the existing environmental legislation. At the exploration stage, costs related to environmental legislation compliance are not material.

#### **STRATEGY**

Management will continue to account for the Company's funds very rigorously, its first goal being the optimization of shareholders' return on investment. Its development strategy aims towards the discovery of economically recoverable ore reserves, and to generate revenues out of mineral deposits to ensure the Company's viability. Management, while applying its development strategy, will consider the global environment in which exploration evolves the evolution of the stock exchange market as well as the overall gold and metal prices.

**INFORMATION ADDITIONNELLE ET DIVULGATION  
CONTINUE**

Ce rapport de gestion trimestriel a été préparé en date du 27 juin 2011. La Société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse et de rapports financiers intermédiaires sur le site internet de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et sur le site de la Société ([www.maudore.com](http://www.maudore.com)).

Ce rapport de gestion a été revu par le comité d'audit de la Société et approuvé par le conseil d'administration.

Le 28 juin 2011

*(S) Ronald Shorr*  
Chef de la direction/Chief Executive Officer

**ADDITIONAL INFORMATION AND ONGOING DISCLOSURE**

This MD&A was prepared as at June 27, 2011. The Company regularly discloses additional information by means of press releases and interim financial reports on SEDAR' website ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) and on the Company's website ([www.maudore.com](http://www.maudore.com)).

This MD&A was reviewed by the Company's audit committee and was approved by the Board of Directors.

June 28, 2011