



RAPPORT DE GESTION 2009

2009 MANAGEMENT DISCUSSION AND ANALYSIS

Minéraux Maudore Ltée / Maudore Minerals Ltd.

1000 de la Gauchetière Ouest, 24e étage, Montréal, QC, H3B 4W5

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

Site Web / Website: www.maudore.com Courriel / Email: info@maudore.com

TSX-V : MAO

RAPPORT DE GESTION

Exercice terminé le 31 décembre 2009

Ce rapport de gestion présente une analyse de nos résultats d'opération et de notre situation financière afin de permettre au lecteur d'évaluer les variations importantes de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, comparativement à l'exercice précédent. Ce rapport de gestion sert de complément aux états financiers annuels vérifiés et les notes afférentes et doit être lu en parallèle avec ceux-ci. Nos états financiers et ce rapport de gestion sont destinés à fournir aux investisseurs une base raisonnable pour l'évaluation de nos résultats d'opération et de notre rendement financier.

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

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 de la Société 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.

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2009

La Société a connu une excellente année 2009. Les efforts de son équipe dédiée a mené à des progrès considérables du forage sur la propriété aurifère Comtois.

MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

Year ended December 31, 2009

The management's discussion and analysis provides a commentary on our financial condition and results of operations to enable a reader to assess material changes for the year ended December 31, 2009 compared to those of the preceding year. This report is intended to complement and supplement the annual financial statements and notes thereto and should be read in conjunction with these ones. Our financial statements and this management report are intended to provide investors with reasonable basis for assessing our operating results and our financial position.

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

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 those 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.

2009 HIGHLIGHTS

The Company had an excellent year in 2009. The sustained efforts of its dedicated team resulted in considerable progress of successful drilling efforts on the Comtois gold project.

Malgré les aléas des marchés financiers, Maudore a terminé l'année avec un confortable fonds de roulement de près de 10 millions\$. La Société a réalisé deux financements importants en 2009. Un premier placement privé a été complété pour une somme de 2 843 460\$, dont une première clôture a eu lieu le 19 janvier 2009 et une deuxième clôture le 2 février 2009 et en vertu duquel la Société a émis un total de 2 330 300 actions ordinaires au prix de 1,22\$ l'action, sans bon de souscription. Le 19 octobre 2009, un deuxième placement privé sans courtier a été complété pour une somme de 8 000 000\$, représentant 3 200 000 actions ordinaires de la Société au prix de 2,50\$ l'action, sans bon de souscription. Le produit net de ces financements est utilisé par la Société pour financer des travaux d'exploration, principalement sur la propriété Comtois, incluant des travaux devant mener à une révision prochaine de l'évaluation des ressources du projet en conformité avec le Règlement 43-101.

Le 22 octobre 2009, Maudore a annoncé la nomination de John Theobald au sein de son conseil d'administration. M. Theobald est un haut dirigeant et chef des opérations de Anglo Pacific Group PLC, le plus important actionnaire de la Société, détenant plus de 14% des titres émis de Maudore.

ACTIVITÉS D'EXPLORATION

Les propriétés de la Société totalisent 1 169 titres miniers pour une superficie totale de 55 909 hectares. Ces propriétés sont toutes situées dans la ceinture verte de l'Abitibi (Québec). La Société a acquis 114 nouveaux titres miniers au cours du dernier trimestre dont 30 sont toujours en traitement au Ministère des Ressources Naturelles et de la Faune (« MRNF »). Ces titres sont contigus aux propriétés d'exploration de la Société.

Les propriétés de la Société se situent le long d'un axe est-ouest de 85 km de long allant de la propriété Comtois jusqu'à la mine Géant-Dormant (Iamgold/North American Palladium). Cette région a été identifiée par le 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, qui sera suivie par des travaux de terrain afin d'identifier et prioriser les secteurs offrant les meilleures cibles pour l'exploration minière.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la Société a encouru des dépenses d'exploration pour une somme de 5 677 630 \$. Ces frais d'exploration ont généré un crédit d'impôt de 2 323 598 \$. Le tableau suivant indique les dépenses d'exploration engagées sur les propriétés de la Société pour les exercices indiqués.

Despite financial market woes, Maudore ended the year with a comfortable cash position of almost \$10 million. The Company closed two important financings in 2009. A first private placement of \$2,843,460 with a first tranche closed on January 19, 2009 and a second tranche closed on February 2, 2009, with the issuance of a total of 2,330,300 common shares at a price of \$1.22 per share, with no warrant. On October 19, 2009, a second non-brokered private placement of \$8,000,000 was completed, with the issuance of 3,200,000 common shares at a price of \$2.50 per share, with no warrant. The net proceeds of these two financings are used by the Company to finance exploration work, mainly on the Comtois project, including the work leading up to a planned revision to the NI 43-101 resource estimate.

On October 22, 2009, Maudore announced the appointment of John Theobald to its Board of Directors. Mr. Theobald is an executive director and chief operating officer of Anglo Pacific Group PLC, the largest shareholder of the Company, currently holding over 14% of Maudore's issued and outstanding shares.

EXPLORATION ACTIVITIES

The Company's holds a total of 1,169 mining titles covering an area of 55,909 hectares. The properties are all located in the Abitibi Greenstone Belt (Quebec). The Company has acquired 114 new mining titles during the last quarter of which 30 are still pending approval from the Quebec Natural Resources and Wildlife Ministry ("MRNF"). These new mining titles are primarily contiguous to the Company's exploration properties.

The Company's properties are distributed along a 85 km east-west trend from the Comtois property to the Sleeping Giant gold mine (Iamgold/North American Palladium). This trend has been identified by the MRNF as one of Quebec's most promising areas for gold and copper potential. The Company is completing its own geoscientific compilation which will be followed by field work in order to select the areas offering the best exploration targets.

During the financial year ended December 31, 2009, exploration expenditures of \$5,677,630 were incurred. These exploration expenditures generated an income tax credit of \$2,323,598. The following table indicates the exploration expenditures on the Company's mining property for the relevant periods.

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008	Years ended December 31,
	\$	\$	
Forages	2,989,179	2,730,304	Drilling
Honoraires de géologie, de géophysique et de supervision	1,410,402	935,241	Geology, geophysics and supervision fees
Analyses géochimiques	619,169	502,804	Geochemical assays
Location d'équipement et de véhicules	195,506	160,707	Equipment and vehicle rental
Hébergement et déplacements	136,233	108,765	Room and board, travelling expenses
Frais généraux d'exploration	259,703	101,756	General exploration expenses
Renouvellement et gestion des claims	67,440	15,254	Claim renewal and management
	5,677,632	4,554,831	

La Société est éligible au crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources du Québec qui pourrait atteindre le taux de 38,75% et au crédit remboursable de droits miniers du Québec au taux de 12% sur toutes les dépenses d'exploration admissibles. La valeur estimative de ces crédits d'impôt à recevoir pour les dépenses engagées durant l'exercice terminé au 31 décembre 2009 est de 2 720 116 \$.

PROPRIÉTÉ COMTOIS

La propriété Comtois comprend 407 claims et couvre une superficie d'environ 155 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 et dans lesquels la Société détient un intérêt de 95%. Newmont conserve une redevance de 1,45% du revenu net de fonderie (NSR) sur ces claims. 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 (12 claims) est sujette à une redevance de 10% des profits nets (NPI).

En 2009, 95% du forage de Maudore a été réalisé sur la propriété Comtois pour un total de **33,786 mètres** par deux foreuses alors qu'une troisième foreuse a été ajoutée en fin d'année.

L'emphase des travaux de forages sur Comtois a été mise sur et à proximité de la zone minéralisée aurifère Osborne. Suite à une réinterprétation de la structure géologique, les zones Osborne et Bell ont été considérées comme reliées et renommées « zone Osbell ». Des travaux de forages ont été réalisés avec succès durant la dernière moitié de l'année entre les zones Osborne et Bell, secteur qui a été nommé « Osbell Midway ». Le tableau suivant donne un résumé des forages effectués sur la propriété Comtois au cours de 2009.

The Company is qualified for Quebec refundable tax credits of up to 38.75% and a Quebec refundable credit on duties of 12% of all eligible exploration expenses. The estimated value of such credits receivable at December 31, 2009, is \$2,720,116.

COMTOIS PROPERTY

The Comtois property with its 407 claims covers an area of approximately 155 square km. The property is located 15 kilometers northwest of the town of Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, Province of Quebec). All the 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. Newmont is entitled to a 1.5 % net smelter return royalty on these claims. The other 5% interest 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 (12 claims) is subject to a 10% NPI royalty.

In 2009, 95% of Maudore's drilling was completed on the Comtois property for a total of **33,786 meters** by two rigs, with a third added late in the year.

Drilling on Comtois was mostly focused on or next to the Osborne gold mineralized zone. Following a reinterpretation of the geologic structure, the Osborne and Bell zones were thought to be linked and renamed the « Osbell zone ». Some successful drilling was done in the last half of the year between the Osborne and Bell zones which was named the "Osbell Midway area". The following table summarizes the drilling completed on Comtois during 2009.

Quarter / Trimestre	Number of drill holes / Nombre de forages	Metrage / Métrage	Comtois - Targets / Cibles
I	27	9,198	Infill drilling along Osborne and Bell zones. / Forage de délimitation le long des zones Osborne et Bell.
II	31	9,465	Infill drilling below and west of the known mineral resource areas (Osbell). / Forage de délimitation sous et à l'ouest du secteur des ressources minérales connues.
III	20	7,917	Osbell Midway area, Osbell West area, Osbell Main area and Osbell Main area at depth. / secteur Osbell Midway, secteur Osbell Ouest, secteurs Osbell Main et Osbell Main en profondeur.
IV	21	7,206	Osbell Midway area and the Osbell Main area. / secteurs Osbell Midway et Osbell Main.
Total Comtois 2009	99	33,786	

Zone minéralisée Osbell

La réinterprétation de toutes les données géologiques a mené à l'élaboration d'un nouveau modèle géologique. Cette nouvelle interprétation a fait l'objet d'un communiqué de presse le 30 mars 2009. Des forages réalisés en 2009 ainsi que l'interprétation géologique indiquent que les zones Osborne et Bell peuvent être reliées et faire partie d'un même système hydrothermal. Le nouveau modèle géologique suggère une plus grande continuité géologique et une distribution plus homogène de la minéralisation aurifère. La minéralisation ainsi que l'altération à quartz-séricite-pyrite sont sub-parallèles aux contacts entre les roches volcaniques felsiques et les unités volcaniques mafiques (axe ONO allant d'Osborne à Bell). La nouvelle appellation «zone Osbell» est continue sur plus de 2 kilomètres.

Secteur Osbell Midway

Le secteur Osbell Midway est situé à mi-distance entre les secteurs des ressources connues d'Osborne et de Bell. Les résultats de forage obtenus en 2009 confirment le lien entre les zones Osborne et Bell et l'interprétation révisée (zone Osbell). Les résultats à teneurs élevées obtenus dans le secteur Midway ont été de : **33,2 g/t Au sur 1,5m** inclus dans **25,5 g/t Au sur 3,0m** (#241); **41,4 g/t Au sur 1,0m** inclus dans **17,5 g/t Au sur 2,5m**. (#244); **57,1 g/t Au sur 1,5m** (#273); **27,7 g/t Au sur 1,5m** (#293); **21,7 g/t Au sur 1,5m** (#297); et **36,7 g/t Au sur 1,5m** inclus dans **12,0 g/t Au sur 7,5m** (#300).

Secteur Osbell Ouest

Le secteur Osbell Ouest comprend essentiellement la zone Bell avec ses ressources connues. En 2009, des teneurs significatives ont aussi été obtenues : **7,0 g/t Au sur 1,5m** (#255); et **6,9 g/t Au sur 1,5m** (#249).

Secteur Osbell Main

Le secteur Osbell Main comprend l'ensemble de ce qui était connu comme étant la zone Osborne. Ce secteur principal de ressources continue de donner des résultats à teneurs élevées: **23,0 g/t Au sur 1,5m** (#247); **21,1 g/t Au sur 0,4m** inclus dans **7,5 g/t Au sur 1,8m** (#250); **23,9 g/t**

Osbell Mineralized Zone

Reinterpretation of all available geological data resulted in the elaboration of a new geological model. This new interpretation was published in the March 30, 2009 press release. Drilling realized in 2009 and geological interpretation indicate that the Osborne and Bell zones may be connected and be part of the same hydrothermal system. The new model suggests greater geological continuity and a more homogeneous trend for the gold mineralization. The mineralization and the quartz-pyrite-sericite alteration trend are sub-parallel to the contacts between the felsic volcanic rocks and the mafic volcanic units (WNW trend going from the Osborne to Bell areas). The newly labelled «Osbell Zone» is continuous over 2 kilometres.

Osbell Midway Area

The Osbell Midway area is located at mid-distance between the known resources areas of Osborne and Bell. Drilling results obtained in 2009 in this area confirm the linkage between the Osborne and Bell zones and the revised interpretation (Osbell Zone). High grade drilling results obtained in the Midway area were: **33.2 g/t Au over 1.5m** included within **25.5 g/t Au over 3.0m** (#241); **41.4 g/t Au over 1.0m** included within **17.5 g/t Au over 2.5m**. (#244); **57.1 g/t Au over 1.5m** (#273); **27.7 g/t Au over 1.5m** (#293); **21.7 g/t Au over 1.5m** (#297); and **36.7 g/t Au over 1.5m** included within **12.0 g/t Au over 7.5m** (#300).

Osbell West Area

The Osbell West area includes all the known resources of what were known as the Bell Zone. In 2009, some significant grades were found: **7.0 g/t Au over 1.5m** (#255) and **6.9 g/t over 1.5m** (#249).

Osbell Main Area

The Osbell Main area includes all that was included in the previous Osborne Zone. This main resource area continues to provide high grade results with: **23.0 g/t Au over 1.5m** (#247); **21.1 g/t Au over 0.4m** included within **7.5 g/t Au over 1.8m** (#250); **23.9 g/t Au over 1.5m**

Au sur 1,5m inclus dans **11,6 g/t Au sur 3,5m** (#263); et **55,7 g/t Au sur 0,9m** (#266). Ces résultats de forage confirment la minéralisation aurifère dans le secteur principal de ressources.

Secteur Osbell Main en profondeur

Les nouveaux résultats obtenus en profondeur dans le secteur Osbell Main comblent les intervalles entre les sondages antérieurs ayant rapporté des teneurs élevées et pourraient avoir un impact positif sur une nouvelle évaluation des ressources. Ce secteur compte plusieurs sondages avec des teneurs élevées: **28,8 g/t Au sur 0,9m** inclus dans **8,5 g/t Au sur 3,9m** (#231); **30,4 g/t Au sur 1,5m** (#234); **177,0 g/t Au sur 1,5m** (#237A); **21,7 g/t Au sur 1,5m** (#264A); **23,8 g/t Au sur 1,5m** inclus dans **10,9 g/t Au sur 7,5m**. (#264A); **183,5 g/t Au sur 1,0m** (#270); **22,9 g/t sur 1,5m** inclus dans **22,4 g/t Au sur 3,0m** (#282); et **16,3 g/t Au sur 1,3m** (#292).

Nouvelle évaluation des ressources en 2010

En 2010, Maudore va poursuivre son programme de forage sur son projet Comtois et travaillera sur une nouvelle évaluation des ressources minérales conforme au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.

Le tableau suivant présente un résumé de certains des meilleurs résultats de forage obtenus sur Comtois au cours de 2009.

included within **11.6 g/t Au over 3.5m** (#263); and **55.7 g/t Au over 0.9m** (#266). These drilling results confirm gold mineralization in the main resource area.

Osbell Main Area at Depth

New results obtained at depth within the Osbell Main area fill in gaps between previous high grade intercepts, will likely have a positive impact on the future resource estimate. This area reported several holes with multiple high grade intercepts: **28.8 g/t Au over 0.9m** included within **8.5 g/t Au over 3.9m** (#231); **30.4 g/t Au over 1.5m** (#234); **177.0 g/t Au over 1.5m** (#237A); **21.7 g/t Au over 1.5m** (#264A); **23.8 g/t Au over 1.5m** included within **10.9 g/t Au over 7.5m**. (#264A); **183.5 g/t Au over 1.0m** (#270); **22.9 g/t over 1.5m** included within **22.4 g/t Au over 3.0m** (#282); and **16.3 g/t Au over 1.3m** (#292).

New resources estimate in 2010

In 2010, Maudore will continue its drilling program on its Comtois project and will prepare a new mineral resource estimate in compliance with National Instrument 43-101 respecting standards of disclosure for mineral projects.

The following table summarizes some of the best drilling results obtained on Comtois during 2009.

Drill Hole / Forage	From / De	To / À	Length / Longueur	Grade / Teneur	Weighted average / Moyenne pondérée	High grade interval / Intervalle haute teneur
COM-09-231	226.5	228.0	1.5	3.0	8.5 g/t Au over / sur 3.9m	28.8 g/t Au / 0.9m
	228.0	228.9	0.9	28.8		
	231.0	232.5	1.5	1.8		
COM-09-234	235.5	237.0	1.5	30.4		30.4 g/t Au / 1.5m
COM-09-237A	315.0	316.5	1.5	177.0		177.0 g/t Au / 1.5m
COM-09-241	141.0	142.5	1.5	17.8	25.5 g/t Au over / sur 3.0m	17.8 g/t Au / 1.5m
	142.5	144.0	1.5	33.2		
COM-09-244	335.0	336.5	1.5	1.6	17.5 g/t Au over / sur 2.5m	41.4 g/t Au / 1.0m
	336.5	337.5	1.0	41.4		
COM-09-247	27.0	28.5	1.5	23.0		23.0 g/t Au / 1.5m
COM-09-250	83.0	83.5	0.5	9.6	7.5 g/t Au over / sur 1.8m	21.1 g/t Au / 0.4m
	83.5	84.4	0.9	0.2		
	84.4	84.8	0.4	21.1		
COM-09-263	160.5	161.5	1.0	2.5	11.6 g/t Au over / sur 3.5m	23.9 g/t Au / 1.5m
	161.5	163.0	1.5	23.9		
	163.0	164.0	1.0	2.4		
COM-09-264A	490.5	492.0	1.5	21.7	10.9 g/t Au over / sur 7.5m	18.0 g/t Au / 1.5m
	513.0	514.5	1.5	3.2		
	514.5	516.0	1.5	8.6		
	516.0	517.5	1.5	18.0		
	517.5	519.0	1.5	1.1		
	519.0	520.5	1.5	23.8		23.8 g/t Au / 1.5m
COM-09-266	91.5	92.4	0.9	55.7		55.7 g/t Au / 0.9m
COM-09-270	337.0	338.0	1.0	183.5		183.5 g/t Au / 1.0m
COM-09-273	367.0	368.5	1.5	57.1		57.1 g/t Au / 1.5m
COM-09-282	588.0	589.5	1.5	21.9	22.4 g/t Au over / sur 3.0m	21.9 g/t Au / 1.5m
	700.5	702.0	1.5	22.9		

COM-09-292	538.5	539.8	1.3	16.3		16.3 g/t Au / 1.3m
COM-09-293	476.5	478.0	1.5	27.7		27.7 g/t Au / 1.5m
COM-09-297	53.5	55.0	1.5	21.7		21.7 g/t Au / 1.5m
COM-09-300	394.0	395.5	1.5	10.8	12.0 g/t Au over / sur 7.5m	
	395.5	397.0	1.5	0.1		
	397.0	398.5	1.5	0.4		
	398.5	400.0	1.5	11.9		
	400.0	401.5	1.5	36.7		
COM-09-303	141.0	141.9	0.9	18.6	5.9 g/t Au over / sur 4.5m	36.7 g/t Au / 1.5m
	141.9	142.9	1.0	1.0		18.6 g/t Au / 0.9m
	142.9	144.0	1.1	1.3		
	144.0	145.5	1.5	4.9		

- Gold grades (g/t Au) are expressed uncut. / Les teneurs en or (g/t Au) sont exprimées non-coupées.
- Weighted averages are expressed over core lengths. / Les moyennes pondérées sont exprimées sur des longueurs forées.
- Values were rounded at 1 decimal point. / Les valeurs ont été arrondies à une décimale.

Comtois-Exploration

Au cours de 2009, des travaux d'exploration ont aussi été entrepris sur la propriété Comtois à l'extérieur du secteur Osbell. Ces travaux comprenaient: un total de 120 km de géophysique et prospection BeepMat (levé Mag et EM) ; des couvertures locales au sol de EM-TBF (électro-magnétique-Très Basse Fréquence) sur des anomalies MegaTEM et/ou VTEM; environ 10 km de PP (Polarisation Provoquée) au nord et à l'ouest du secteur des ressources connues; et de l'échantillonnage litho-géochimique ainsi que du forage.

Les faits saillants des résultats d'exploration inclus: la confirmation de la présence d'anomalies MegaTEM et/ou VTEM; la documentation et la cartographie de lithologies favorables, dont des roches volcaniques felsiques, une formation de fer, des veines de quartz-tourmaline et de la minéralisation en sulfures; et quelques résultats de forage à haute teneur.

AUTRES PROPRIÉTÉS MINIÈRES D'EXPLORATION

La Société détient également un intérêt de 100% dans les propriétés minières d'exploration suivantes, toutes situées à proximité de la propriété Comtois: Comtois Sud-Ouest, Bell, Sadie, Bernetz, Fonteneau-Thémines, Sleeping-Giant Sud-Est, Mazarin-Glandelet, Pakodjii et North Shore.

Au cours de 2009, l'ensemble des propriétés d'exploration a été l'objet d'une compilation géoscientifique et d'une vaste campagne terrain. Ces travaux comprenaient: un total de 1 053 km de géophysique et prospection BeepMat (levé Mag et EM); 83 km de couvertures locales au sol de EM-TBF (électro-magnétique Très Basse Fréquence) sur des anomalies MegaTEM et/ou VTEM; 15 km de ligne PP (Polarisation Provoquée); de l'échantillonnage litho-géochimique (335 échantillons); ainsi que du forage (1 581 m répartis en 13 sondages).

Comtois-Exploration

During 2009, exploration work was done on the Comtois property outside the Osbell area. This work included: a total of 120 km of BeepMat geophysics and prospecting (Mag and EM survey); local EM-VLF ground coverage (Very Low Frequency electro-magnetic survey) on MegaTEM and/or VTEM anomalies; approximately 10 km of IP (Induced Polarization) North and West of the known resource area; whole-rock geochemistry sampling; and some drilling.

Exploration highlights include: the field confirmation of MegaTEM and/or VTEM anomalies; the documentation and mapping of favourable lithologies such as felsic volcanic rocks, iron formation, quartz-tourmaline veins, sulphide mineralization; and some isolated high grade drilling results.

OTHER EXPLORATION MINING PROPERTIES

The Company also owns a 100% interest in the following exploration mining properties, all located near the Comtois property: Comtois South-West, Bell, Sadie, Bernetz, Fonteneau-Thémines, Sleeping-Giant South-East, Mazarin-Glandelet, Pakodjii and North Shore.

During 2009, the exploration properties were the object of a geoscientific compilation and a vast field survey. Work included: a total of 1,053 km of BeepMat geophysics and prospecting (Mag and EM survey); 83 km of EM-VLF ground coverage (Very Low Frequency electro-magnetic survey) on MegaTEM and/or VTEM anomalies; 15 km of IP lines (Induced Polarization); whole-rock geochemistry sampling (335 samples); and some drilling (1,581 m for 13 drill holes).

Les faits saillants des résultats d'exploration inclus: la confirmation terrain de nombreuses anomalies MegaTEM et/ou VTEM ; la cartographie de lithologies favorables dont des roches volcaniques felsiques et de la minéralisation en sulfures; la découverte de blocs erratiques minéralisés en sulfures; la découverte de zones anormales en or en surface; ainsi que l'identification de 22 cibles de haute qualité prêtes à être forées.

Le tableau suivant donne un résumé des principaux travaux effectués sur les propriétés minières d'exploration au cours de 2009.

Exploration highlights include: the field confirmation of multiple MegaTEM and/or VTEM anomalies; the mapping of favourable lithologies such as felsic volcanic rocks and sulphide mineralizations; the discovery of sulphide mineralized boulders; the discovery of surface gold anomalous zones; and the definition of 22 high quality drill-ready targets.

The following table summarizes work done on the exploration mining properties during 2009.

Property / Propriété	Claims covered by Geoscientific compilation / Claims couverts par de la compilation géoscientifique	BeepMap geophysics (EM and Mag) / Prospection BeepMap (EM et mag)	Grab samples / Échantillons ponctuels	EM-VLF Survey / Levé EM-VLF	Induced Polarization / Polarisation provoquée	Drill holes / Sondages		Drill-ready targets / Cibles prêtes à forer
						Number / Nombre	Metres / Mètres	
Comtois Southwest	69 claims	123 km	---	9 km	4 km	3	363	4
Bell	85 claims	210 km	47	7 km	2.5 km	1	129	2
Sadie	134 claims	13 km	1	---	---	---	---	5
Bernetz	73 claims	69 km	---	11km	2.1 km	1	120	3
Fonteneau-Themines	80 claims	143 km	10	25km	---	4	504	---
Sleeping-Giant Southeast	236 claims	469 km	201	16km	6.4 km	3	420	4
Mazarin-Glandelet	42 claims	---	---	---	---	---	---	3
Pakodji	16 claims	---	---	15 km	---	---	---	1
North Shore	23 claims	26 km	76	---	---	1	45	---
Total 2009	758 claims	1 053 km	335	83 km	15 km	13	1 581 m	22

La personne qualifiée en vertu du Règlement 43-101, responsable de l'information technique relative aux propriétés minières de la Société, est monsieur Alain Carrier, M. Sc. P. Geo. de InnovExplo inc.

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 22 631 347 étaient émises et en circulation au 31 décembre 2009. À la date du présent rapport, la Société avait un nombre de 22 731 347 actions ordinaires 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 de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la Société a émis un total de 6 628 166 actions pour un montant de 12 291 884 \$, soit 417 866 actions ordinaires suite à l'exercice d'options d'achat d'actions pour 602 168 \$, 50 000 actions ordinaires suite à

The qualified person under National Instrument 43-101 responsible of the technical information relating to the mining properties of the Company is Mr. Alain Carrier, M. Sc. P. Geo. of InnovExplo Inc.

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 22,631,347 were issued and outstanding as of December 31, 2009. As at the date of this MD&A, the Company has 22,731,347 common shares issued and outstanding.

Financial resources available are from issuance of common shares by public or private offerings. During the fiscal year ended December 31, 2009, the Company issued a total of 6,628,166 shares for an amount of \$12,291,884 of which 417,866 common shares resulted from the exercise of stock options for an amount of \$602,168, 50,000 common shares from the exercise of warrants for an amount of \$108,694 and

l'exercice de bons de souscription pour un montant de 108 694 \$ et 6 160 300 actions ordinaires suite à la réalisation de placements privés pour 11 851 460 \$ (incluant 630 000 actions accréditives payées et à émettre au 31 décembre 2008, pour un montant de 1 008 000 \$). Des ajustements comptables sont venus augmenter la valeur du capital-actions de 221 744 \$ relativement à l'exercice d'options d'achat d'actions et de 48 694 \$ pour l'exercice de bons de souscription. La Société a déboursé un montant de 525 276 \$ à titre de frais d'émission d'actions. Un ajustement comptable de 311 472 \$ est venu augmenter la valeur comptable des frais d'émission d'actions.

6,160,300 common shares pursuant to private placements for an amount of \$11,851,460 (including 630,000 flow-through shares paid and issued as at December 31, 2008 for an amount of \$1,008,000). Adjusting entries have increased the accounting value of capital stock of \$221,744 relating to the exercise of share purchase options and of \$48,694 relating to the exercise of warrants. The Company paid \$525,276 as share issue expenses. An adjusting entry of \$311,472 has increased the accounting value of share issue expenses.

Options d'achat d'actions

Le tableau ci-après donne l'information relative aux options d'achat d'actions en circulation au 31 décembre 2009:

Stock purchase options

The following table presents information on the outstanding stock options as at December 31, 2009:

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	
	2009	2008	2009	2008
\$				
1.85	780,000		4.32	
1.51	307,500	327,500	2.52	3.52
0.78		46,666		0.21
0.70	230,000	280,000	1.67	2.67
0.35	95,000	95,000	1.02	2.02
0.27		176,200		0.92
1.49	1,412,500	925,366	3.28	2.45

Autres titres convertibles

Au 31 décembre 2009, la Société n'avait aucun bon de souscription, ni autre titre convertible en circulation.

Other convertible securities

As at December 31, 2009, the Company had no warrants or other convertible securities outstanding.

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:

Bilans aux 31 décembre	2009 \$	2008 \$	Balance sheets as of December 31
Espèces et quasi-espèces	9,476,538	1,348,746	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, encaissable en tout temps sans pénalité	55,856	206,092	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
Trésorerie et équivalents de trésorerie réservés à l'exploration	-	1,008,000	Cash and cash equivalents reserved for exploration
Propriétés minières et frais d'exploration reportés	9,587,833	6,239,489	Mining properties and deferred exploration expenditures
Total de l'actif	22,077,378	11,027,201	Total assets
Capital-actions	24,751,158	14,033,584	Capital stock

Trésorerie et sources de financement

L'actif total de la Société s'élevait à 22 077 378 \$ au 31 décembre 2009 comparativement à 11 027 201 \$ au 31 décembre 2008. Au 31 décembre 2009, la Société disposait d'un fonds de roulement de 10 912 833 \$ (3 009 865 \$ au 31 décembre 2008). 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 de la propriété Comtois 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.

INFORMATIONS ANNUELLES CHOISIES

(vérifié)

Le tableau suivant présente certaines données financières pour les exercices financiers terminés le 31 décembre 2008 et 2009.

Exercices terminés les 31 décembre	2009	2008	Years ended December 31,
	\$	\$	
Revenus	18,426	110,118	Revenues
Perte nette et résultat étendu	(1,111,919)	(361,747)	Net loss and comprehensive loss
Perte nette de base et dilué par action	(0.06)	(0.02)	Basic and diluted net loss per share
Actif total	22,077,378	11,027,201	Total assets

Résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

Les résultats pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 se soldent par une perte nette et résultat étendu de 1 111 919 \$ (361 747 \$ pour l'année précédente). La Société a réalisé des revenus de 18 426 \$ (110 118 \$ en 2008) par la gestion de ses liquidités à court terme. Ses principales dépenses d'exploitation sont constituées de la rémunération des dirigeants et administrateurs qui s'élève à 1 045 388 \$ (incluant un montant à titre de rémunération à base d'actions de 883 009 \$) comparativement à 160 213 \$ en 2008, ainsi que d'honoraires professionnels et de consultants totalisant 141 418 \$ (incluant un montant à titre de rémunération à base d'actions de 25 086 \$) comparativement à 87 739 \$ en 2008, et des frais généraux et d'administration pour 255 011 \$ (223 913 \$ en 2008). Ces derniers sont principalement constitués de frais de financement et d'inscription en bourse pour 118 836 \$, lesquels sont liés aux démarches pour compléter les placements privés réalisés en cours d'exercice. La comptabilisation d'un crédit d'impôt futur relatif aux actions accréditatives de 311 472 \$ a réduit la perte nette et le résultat étendu de l'exercice 2009.

Cash and Financing Sources

At December 31, 2009, total assets amounted to \$22,077,378 compared to \$11,027,201 on December 31, 2008. On December 31, 2009, the working capital of the Company was of \$10,912,833 (\$3,009,865 on December 31, 2008). 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 the Comtois property may require additional financing. In the past, the Company has been able to rely on its capabilities to raise money by public and private placements. However, there can be no assurance it will be able to do so in the future.

SELECTED ANNUAL INFORMATION

(audited)

The following table summarizes selected key financial data for the fiscal years ended December 31 2008 and 2009.

Results for the Fiscal Year Ended December 31, 2009

The results for the fiscal year ended December 31, 2009, show a net loss and comprehensive loss of \$1,111,919 (\$361,747 for the previous fiscal year). The management of short-term available funds has generated interest revenues of \$18,426 (\$110,118 in 2008). Its main expenses are the management and director's compensation totalling \$1,045,388 (including an amount in stock-based compensation of \$883,009) as compared to \$160,213 in 2008, as well as professional and consultant fees for \$141,418 (including an amount in stock-based compensation of \$25,086) as compared to \$87,739 in 2008 and general administrative expenses totalling \$255,011 (\$223,913 in 2008). This last amount is mainly related to the financing and exchange fees of \$118,836 for private placements completed during the year. The recording of a future income tax related to flow-through shares in the amount of \$311,472 has reduced the net loss and comprehensive loss for 2009.

Activités d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

Les mouvements de trésorerie affectés à l'exploitation s'élèvent à 498 727 \$ en 2009. Une augmentation des taxes à recevoir de 95 435 \$ a été atténuée par une augmentation des créditeurs et charges à payer de 114 699 \$.

Activités d'investissement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

Une somme de 2 114 043 \$ a servi aux activités d'investissement. La Société a investi 4 967 419 \$ en travaux d'exploration et a reçu des crédits d'impôts de 1 716 014 \$ sur les travaux de 2008. Des claims miniers additionnels ont été acquis pour un montant de 20 874\$. L'encaissement d'un placement à court terme de 150 236 \$ et la trésorerie et équivalent de trésorerie réservés à l'exploration en 2008 ont soutenu en partie ces activités.

Activités de financement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009

Une somme de 10 740 562 \$ provient des activités de financement. Pour financer ses activités, la Société a émis 5 530 300 actions ordinaires pour un montant de 10 029 700 \$, net des frais d'émission d'actions, par voie de placement privé. 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 710 862 \$.

QUATRIÈME TRIMESTRE

Résultats pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009

Les résultats du dernier trimestre se soldent par une perte avant impôts de 120 757 \$ (84 042 \$ pour le trimestre correspondant en 2008) et un bénéfice net de 190 715 \$ après la comptabilisation d'un crédit d'impôt futur de 311 472 \$. La Société a encouru 2 031 \$ en revenu d'intérêt et ses principales dépenses sont constituées de la rémunération aux dirigeants et administrateurs au montant de 40 684 \$ (37 713 \$ en 2008), d'honoraires professionnels et de consultants utilisés pour le financement de 15 770 \$ (8 783 \$ en 2008), de frais d'information aux actionnaires et d'inscription pour 21 609 \$ (14 062 \$ en 2008) et de frais généraux et d'administration pour 45 029 \$ (23 484 \$ en 2008). Un crédit d'impôt futur de 311 472 \$ a réduit la perte nette du quatrième trimestre.

Activités d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009

Au cours de la période de 3 mois, les fonds utilisés par les activités d'exploitation se sont élevés à 578 821\$. Les activités d'exploitation ont été principalement financées par l'émission de nouvelles actions.

Operating activities for the fiscal year ended December 31, 2009

Cash flows used for operating activities totaled \$498,727 in 2009. An increase in taxes receivable of \$95,435 was offset by an increase in accounts payable and accrued charges of \$114,699.

Investing activities for the fiscal year ended December 31, 2009

An amount of \$2,114,043 was used for investing activities. The Company invested \$4,967,419 to conduct exploration work and received tax credits of \$1,716,014 generated by its 2008 exploration expenses. An amount of \$20,874 was invested to acquire additional mining claims. A cash amount of \$150,236 from short term investment and cash and cash equivalent reserved for exploration in 2008 has partly sustained these activities.

Financing activities for the fiscal year ended December 31, 2009

An amount of \$10,740,562 originates from the financing activities. To finance its activities, the Company issued 5,530,300 common shares through private placements for an amount of \$10,029,700, net of share issue expenses. The remaining balance of the financing activities was generated through the exercise of stock options and warrants for \$710,862.

FOURTH QUARTER

Results for the quarter ended December 31, 2009

The last quarter results show a loss before tax of \$120,757 (\$84,042 for the corresponding period in 2008) and a net income of \$190,715 after the recording of future tax credits of \$311,472. The Company has \$2,031 in interest revenues and its main expenses are the management and director's compensation totalling \$40,684 (\$37,713 in 2008), professional fees and contractual fees for financing activities of \$15,770 (\$8,783 in 2008) shareholder's information and exchange fees totalling \$21,609 (\$14,062 in 2008) and general administrative expenses totalling \$45,029 (\$23,484 in 2008). A future income tax credit has reduced the net loss for an amount of \$311,472 for the fourth quarter.

Operating activities for the quarter ended December 31, 2009

During the three-month period, funds used for operating activities totalled \$578,821. The operating activities were mainly financed by the issuance of new common shares.

Activités d'investissement pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009

Au cours de ce trimestre, les activités d'investissement réalisées sont principalement des frais d'exploration reportés sur les propriétés minières pour 1 053 877 \$, avant déduction des droits miniers et crédit à recevoir.

Activités de financement pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009

Au cours de ce trimestre, la Société a accepté des offres de souscription d'actions ordinaires pour une somme de 7 901 789 \$, net des frais d'émission.

INFORMATIONS TRIMESTRIELLES CHOISIES (non vérifié)

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 vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Investing activities for the quarter ended December 31,2009

During the quarter, the financing activities were mainly linked to the deferred exploration expenses incurred on the mining properties for \$1,053,877, after deduction of the tax credit and mining rights receivable.

Financing activities for the quarter ended December 31,2009

During this quarter, the Corporation has accepted subscription offers for common shares for an amount of \$7,901,789, net of financing fees.

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, 2009.

	Trimestres de 2009				Trimestres de 2008				
	2009 Quarters				2008 Quarters				
	T4 Q4	T3 Q3	T2 Q2	T1 Q1	T4 Q4	T3 Q3	T2 Q2	T1 Q1	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Revenus	-	4,044	1 635	14,405	23,745	28,675	35,632	22,066	Revenues
Bénéfice (perte) net et résultat étendu	190,715	(152,585)	(1,063,519)	(96,530)	(81,948)	(56,848)	(137,633)	(88,710)	Net Income (loss) and comprehensive income (loss)
Bénéfice (perte) net de base et dilué par action	0.01	(0.007)	(0.056)	(0.005)	(0.004)	(0.004)	(0.009)	(0.006)	Basic and diluted net income (loss) per share

Les résultats d'exploitation pour les huit derniers trimestres d'activités 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. Cet écart s'explique principalement par les options qui ont été attribuées par la Société. En avril 2009, 905 000 options d'achat d'actions d'une durée de 5 ans ont été octroyées aux administrateurs, dirigeants et à des consultants. 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 moyennes pondérées suivantes: durée estimative des options de 5 ans, taux d'intérêt sans risque de 1,99 %, volatilité prévue de 63 % et aucun dividende prévu. Un coût de rémunération de 908 093 \$ (juste valeur de 1,0034 \$ par option) a été comptabilisé. Ce montant inclus une somme

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 is due to the share purchase options granted by the Company. In April 2009, the Company granted 905,000 five-year stock purchase options to its directors, officers and consultants. 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 1.99%, forecasted volatility of 63% and no forecasted dividend. A remuneration expense in the amount of \$908,093 (fair value of \$1.0034 per option) has been recorded. This amount includes \$25,086 for options granted to consultants. The recording of a future income tax credit of \$311,472 at the end of 2009 had an impact on the Company's financial

de 25 086 \$ pour les options octroyées à des consultants. 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 de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et 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 décembre 2009, la Société avait un déficit accumulé de 6 200 216 \$. 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 2010.

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 réussira 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 décembre 2009 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'arrangements hors bilan.

OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Une partie de la propriété Comtois est sujette à certaines ententes et redevances. Voir la note 5 a) et b) des états financiers de la Société pour les exercices terminés le 31 décembre 2009 et 2008.

La Société n'a aucune dette à long terme.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Des honoraires et déboursés de 27 650 \$ (19 356 \$ en 2008) ont été payés à une avocate qui est également dirigeante de la Société. Des frais de location d'espace au montant de 1 013 \$ ont été payés à un administrateur (808 \$ en 2008). Une rémunération de 119 786 \$ (120 213 \$ en 2008) a également été payée à un

picture resulting in a net income for that quarter.

GOING CONCERN ASSUMPTION:

The financial statements for the year ended December 31, 2009 have been prepared in accordance with generally accepted Canadian accounting principles and 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 December 31, 2009, the Company had a cumulative deficit of \$6,200,216. Positive working capital and the amounts raised by equity financings allow the Company to continue its exploration activities in 2010.

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 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 year ended December 31, 2009 and the balance sheet classification have not been adjusted as would be required if the going concern assumption were 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 5 a) and b) of the Company's financial statements for the years ended December 31, 2009 and 2008.

The Company has no long-term debt.

RELATED PARTIES TRANSACTIONS

Legal fees and disbursements of \$27,650 (\$19,356 in 2008) have been paid to a lawyer who is also an officer of the Company. Rent expenses of \$1,013 have been paid to a director (\$808 in 2008). A compensation of \$119,786 (\$120,213 in 2007) was also paid to a director who is also an officer of the Company. An amount of \$10,000 (\$32,523 in

administrateur qui est aussi un dirigeant de la Société. Un montant de 10 000 \$ (32,523 \$ en 2008) découlant de ces transactions est inclus dans les créditeurs et charges à payer au 31 décembre 2009.

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.

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

La Société a conclu une entente avec une société de capital afin d'agir comme consultant en relations avec les investisseurs, pour une durée initiale de 6 mois en contrepartie d'une rémunération mensuelle de 6 000 \$.

INFORMATION ADDITIONNELLE EXIGÉE DES ÉMETTEURS ÉMERGENTS

La Société fournit l'information sur les frais d'exploration reportés dans la note 5 de ses états financiers annuels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. 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 l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

2008) resulting from these transactions is included in accounts payable and accrued charges, at as December 31, 2009.

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.

SUBSEQUENT EVENT

The Company has reached an agreement with an investment company to act as investor relations consultants for an initial 6 month term at a monthly fee of \$6,000.

ADDITIONAL DISCLOSURE FOR VENTURE ISSUERS

The Company provides information on its deferred exploration expenses in note 5 of its annual financial statements for the exercise ended December 31, 2009. 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 exercise ended December 31, 2009.

	2009	2008	
Rémunération des dirigeants et administrateurs (incluant un montant à titre de rémunération à base d'actions de 883 009\$ (aucune en 2008))	1,045,388	160,213	Management and Directors' compensation (including an amount in stock-based compensation of \$883,009 (none in 2008))
Honoraires professionnels et contractuels (incluant un montant à titre de rémunération à base d'actions de 25 086 \$ (aucune en 2008))	141,418	87,739	Professional and contractual fees (including an amount in stock-based compensation of \$25,086 (none in 2008))
Information aux actionnaires et frais de registrariat	118,836	97,075	Information to shareholders and registration fees
Assurances	10,484	10,712	Insurance
Location d'espace	6,368	2,688	Rent
Papeterie et dépenses de bureau	21,279	31,764	Stationery and office expenses
Voyages et représentation	70,777	70,437	Travelling and entertainment
Télécommunications	20,183	7,368	Telecommunication
Amortissement des immobilisations		2,198	Amortization of equipment
Intérêts et frais bancaires	7,084	1,671	Interest and bank charges
	1,441,817	471,865	

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Instruments financiers

En juin 2009, l'Institut Canadien des Comptables Agréés a modifié le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » afin d'introduire de nouvelles exigences en matière d'informations financières à fournir, surtout à l'égard de l'évaluation de la juste valeur d'un instrument financier (hiérarchie selon trois niveaux) et l'exposition de l'entité au risque de liquidité. Les modifications apportées à ce chapitre s'appliquent aux états annuels d'un exercice se terminant après septembre 2009. La Société a adopté la modification au chapitre 3862 au cours de l'exercice et l'adoption de celle-ci n'a eu aucune incidence sur ses résultats financiers.

Capitalisation et dévaluation des dépenses d'exploration

Le 27 mars 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux a émis l'abrégé CPN-174, « *Frais d'exploration minière* », afin de fournir des indications supplémentaires à l'intention des entreprises d'exploration minière sur la comptabilisation des frais d'exploration et sur les circonstances où il est nécessaire d'effectuer un test de dépréciation. Cet abrégé doit être appliqué aux états financiers publiés après le 27 mars 2009. La direction de la Société a tenu compte, dans ses conventions comptables, du consensus rendu par cet abrégé.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

L'ICCA planifie la convergence des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada avec les Normes internationales d'information financière (IFRS) sur une période transitoire qui se terminera en 2011. La Société s'attend à ce que cette transition ait une incidence sur les méthodes de comptabilisation, la présentation de l'information financière et les systèmes d'information. Au cours des prochains trimestres, la Société élaborera des plans internes de mise en œuvre afin de se conformer aux lignes directrices des futures obligations en matière de reddition des comptes.

Conventions comptables affectées

En général, beaucoup d'efforts devront être mis sur la présentation des états financiers puisque les IFRS demandent plus de divulgations. La liste qui suit répertorie les principaux domaines où les modifications de conventions comptables devraient avoir une incidence sur les états financiers de la Société. Cette liste ne devrait pas être considérée comme une liste exhaustive des modifications qui découleront de la conversion aux IFRS. Cette liste porte sur les normes qui existent en fonction des actuels PCGR du Canada et IFRS. Pour le moment, la Société n'est pas en mesure de quantifier de façon fiable l'incidence prévue de ces différences sur ses états financiers. Les normes sont les suivantes:

Adoption initiale (IFRS 1)

L'IFRS 1 donne des directives sur l'approche générale à prendre lorsque les IFRS sont adoptés pour la première fois. Le principe fondamental de l'IFRS 1 est l'application

ACCOUNTING CHANGES

Financial instruments

In June 2009, the Canadian Institute of Chartered Accountants amended Section 3862, "Financial instrument – disclosure". This section has been amended to introduce new financial disclosure requirements, particularly with respect to fair value measurement of financial instruments (three hierarchy levels) and entity exposure to liquidity risk. The amendments to this section apply to annual statements for years ending after September 2009. The Company adopted the amendment of Section 3862 during the fiscal year and there is no impact its financial statements regarding the adoption of this standard.

Capitalization and impairment of exploration expenses

On March 27, 2009, the Emerging Issues Committee issued the Abstract EIC-174, "*Mining Exploration Costs*", to provide additional guidance for mining exploration enterprises on when an impairment test is required. This Abstract must be applied to financial statements issued after March 27, 2009. Management has taken into consideration the consensus reached in this abstract in its accounting policies.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

The CICA plans the convergence of Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) to International Financial Reporting Standards (IFRS) on a transition period ending in 2011. The Company expects this transition to have an effect on its accounting methods, presentation of financial information and information systems. During the following quarters, the Company will develop its internal implementation plan to meet the guidelines of the future reporting requirements.

Accounting policies impacted

Overall, a lot of effort will be put in the financial statements presentation as IFRS requires more disclosure. Set out below are the main areas where changes in accounting policies are expected to have a significant impact on the Company's financial statements. The list below should not be regarded as a complete list of changes that will result from transition to the IFRS. The standards listed below are those existing based on current Canadian GAAP and IFRS. At this stage, the Company is not able to reliably quantify the expected impacts of these differences on its financial statements. They are as follows:

First time adoption (IFRS 1)

IFRS 1 provides guidance to entities on the general approach to be taken when first adopting IFRS. The underlying principle of IFRS 1 is retrospective application of IFRS standards in

rétrospective des IFRS valides à la date de l'adoption initiale. IFRS 1 admet qu'une pleine application rétrospective peut ne pas être possible ou appropriée dans toutes les situations et prescrit:

- des exemptions à certains aspects spécifiques de certains IFRS dans la préparation du bilan d'ouverture ; et
- des exceptions obligatoires dans l'application rétrospective de certains IFRS.

De plus, afin de s'assurer que les états financiers contiennent de l'information de haute qualité qui est transparente aux utilisateurs, IFRS 1 contient des obligations de divulgation pour mettre en évidence les changements faits aux états financiers suite à la convergence IFRS.

Dépréciation (IAS 36)

IFRS requiert un test de dépréciation en une étape (le test de dépréciation est fait en utilisant les flux de trésorerie actualisés) plutôt que celui en deux étapes selon les PCGR canadiens (qui utilise les flux de trésorerie non actualisés comme indicateur pour identifier une dépréciation potentielle). IFRS requiert le renversement des pertes de dépréciation (sauf pour l'achalandage) là où les conditions adverses présentes antérieurement ont changé; ceci n'est pas permis selon les PCGR canadiens.

Le test de dépréciation devrait être fait au niveau de l'actif pour les actifs à long terme ou les actifs incorporels. Là où les valeurs recouvrables ne peuvent être estimées au niveau de l'actif individuel, elles doivent être estimées au niveau de l'unité génératrice de trésoreries (« UGT »).

Paiement fondé sur des actions (IFRS 2)

IFRS requiert que les extinctions soient prises en compte dans la comptabilisation du coût de rémunération à base d'actions lors de l'octroi plutôt que de reconnaître les extinctions lorsqu'elles surviennent.

Lorsque l'acquisition est graduelle, IFRS requiert que chaque tranche de l'octroi soit évaluée et comptabilisée séparément, car chaque tranche a une période d'acquisition différente et ainsi la juste valeur de chacune d'elle sera différente.

Actifs miniers, exploration et évaluation des coûts (IFRS 6)

Selon IFRS, la Société a l'obligation de développer une convention comptable afin d'identifier spécifiquement et invariablement quelles dépenses d'activités d'exploration et d'évaluation seront comptabilisées comme actifs. Contrairement aux IFRS, les PCGR canadiens indiquent que les coûts d'exploration peuvent être initialement capitalisés si la Société considère que ces coûts ont les mêmes caractéristiques que des immobilisations corporelles.

Les actifs d'exploration et d'évaluation doivent être classés comme corporels ou incorporels selon la nature des actifs acquis.

Immobilisations (IAS 16, IFRIC 1)

Selon IFRS, la Société peut choisir le modèle du coût ou de la réévaluation. Les PCGR canadiens comptabilisent

force at the date an entity first reports using IFRS. IFRS 1 acknowledges that full retrospective application may not be practical or appropriate in all situations and prescribes:

- exemptions from specific aspects of certain IFRS standards in the preparation of the opening balance sheet; and
- mandatory exceptions to retrospective application of certain IFRS standards.

Additionally, to ensure financial statements contain high-quality information that is transparent to users, IFRS 1 contains disclosure requirements to highlight changes made to financial statement items due to the transition to IFRS.

Impairment of Assets (IAS 36)

IFRS requires the use of a one-step impairment test (impairment testing is performed using discounted cash flows) rather than the two-step test under Canadian GAAP (using undiscounted cash flow as a trigger to identify potential impairment loss). IFRS requires reversal of impairment losses (excluding goodwill) where previous adverse circumstances have changed; this is prohibited under Canadian GAAP.

Impairment testing should be performed at the asset level for long-lived assets and intangible assets. Where the recoverable amount cannot be estimated for individual assets, it should be estimated as part of a Cash Generating Unit ("CGU").

Share-based payments (IFRS 2)

Per IFRS, the forfeiture rate, with respect to share options, needs to be estimated by the Company at the grant date instead of recognizing the entire compensation expense and only record actual forfeitures as they occur.

For graded-vesting features, IFRS requires each instalment to be treated as a separate share option grant, because each instalment has a different vesting period and hence the fair value of each instalment will differ.

Mineral property interests, exploration and evaluation costs (IFRS 6)

Under IFRS, the Company would be required to develop an accounting policy to specifically and consistently identify which expenditures on exploration and evaluation activities will be recorded as assets. Unlike IFRS, Canadian GAAP indicates that exploration costs may initially be capitalized if the Company considers that such costs have the characteristics of property, plant and equipment.

Exploration and evaluation assets shall be classified as either tangible or intangible according to the nature of the assets acquired.

Property, plant and equipment (IAS 16, IFRIC 1)

Under IFRS, the Company can elect to measure fixed assets using either the cost model or the revaluation model.

les immobilisations selon le modèle du coût. La Société ne choisira pas le modèle de la réévaluation dû aux difficultés et aux efforts nécessaires afin de déterminer la juste valeur. Selon IFRS, chaque composante ou partie d'une immobilisation dont le coût est significatif par rapport au coût total de cette immobilisation doit être amortie séparément. On retrouve une exigence semblable selon les PCGR canadiens qui précisent que la ventilation est réalisée lorsqu'il est raisonnablement possible de le faire; conséquemment, la pratique courante est de ne pas mettre en oeuvre la ventilation des composantes importantes. IFRS peut faire en sorte que plus de détails seront nécessaires pour maintenir le sous registre des immobilisations. IFRS exige que la méthode d'amortissement et la durée de vie de l'immobilisation soient revues annuellement. Les PCGR ont la même exigence, mais sur une base périodique.

Systemes d'information

Le processus comptable de la Société est simple puisqu'elle est une compagnie au stade d'exploration. La Société devrait être en mesure d'opérer ses systèmes comptables sous les IFRS puisqu'aucun défi important n'est entrevu.

Contrôles internes

La direction de la Société a la responsabilité de s'assurer qu'il existe des processus leur permettant d'avoir les connaissances nécessaires à l'appui des déclarations faites dans les attestations, plus spécifiquement que les documents déposés sur SEDAR sont fiables. La direction va s'assurer qu'une fois le processus de convergence complété, les dirigeants signataires pourront encore signer leur attestation.

Impact sur les activités

Les processus d'affaires de la Société sont simples et aucun défi important n'est prévu pour opérer selon les IFRS. La Société n'a pas de transactions en monnaies étrangères et n'a pas de dette ni d'obligation de capital. La Société ne prévoit pas que les IFRS vont changer ses processus d'affaires lorsqu'elle complète des placements privés. La Société n'a pas de plan de rémunération qui sera affecté par les IFRS et son régime d'options d'achat d'actions ne sera pas affecté par des ratios ou objectifs financiers.

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.

Canadian GAAP only accepts the cost model. The Company will not select the revaluation model due to the difficulty and effort needed to determine the fair value. Under IFRS, each part of a fixed asset with a cost that is significant in relation to the total cost of the asset shall be depreciated separately. In Canadian GAAP, the same requirement exists but when practical, and consequently rarely implemented. The IFRS may result in additional details needed to maintain de fixed assets sub-ledger. Under IFRS, the residual value and the useful life of an asset shall be reviewed at least at each year end. The Canadian GAAP was requesting the same review but only on a regular basis.

Information systems

The accounting processes of the Company are simple since it is still at the exploration stage and no major challenges are expect at this point to operate the accounting system under the IFRS.

Internal controls

Management is responsible for ensuring that processes are in place to provide it with sufficient knowledge to support its certification of the financial statements and MD&A, more specifically assessing that the SEDAR filings are presenting fairly the results of the Company. Management will make sure that once the convergence process is completed, it can still certify its filings.

Impact on the business

The business processes of the Company are simple and no major challenges are expected at this point to operate under IFRS. The Company has no foreign currency transactions, no hedging activities, no debt and no capital obligations. The Company doesn't expect that IFRS will have an impact on the requirements or business processes when it completes private placements. The Company has no compensation arrangements that will be affected by the IFRS implementation and its stock option plan will not be affected by ratios or financial objectives.

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.

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 86 500 \$.

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 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.

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 \$86,500.

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 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.

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 quantités suffisantes 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.

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

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 field, including the grade and tonnage of ore, the configuration of the 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.

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

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 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

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.

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.

stade de l'exploration, les coûts reliés au respect des lois environnementales ne sont pas significatifs.

STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

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

INFORMATION ADDITIONNELLE ET DIVULGATION CONTINUE

Ce rapport de gestion annuel a été préparé en date du 26 avril 2010. La Société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse et d'états financiers trimestriels sur le site internet de SEDAR (www.sedar.com) et sur le site de la Société (www.maudore.com).

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

Le 26 avril 2010

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

STRATEGY AND OUTLOOK

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.

ADDITIONAL INFORMATION AND ONGOING DISCLOSURE

This MD&A was prepared as at April 26, 2010. The Company regularly discloses additional information by means of press releases and quarterly financial statements on SEDAR' website (www.sedar.com) and on the Company's website (www.maudore.com).

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

April 26, 2010