

**RAPPORT DE GESTION  
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE  
31 DÉCEMBRE 2010**

**MANAGEMENT DISCUSSION AND ANALYSIS  
FOR THE YEAR ENDED  
DECEMBER 31, 2010**

**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 l'exercice terminé le 31 décembre 2010

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 la période de l'exercice terminée le 31 décembre 2010, comparativement à la même période en 2009. Ce rapport de gestion sert de complément aux états financiers annuels 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.

## MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

For the Year ended December 31, 2010

This management discussion and analysis provides a commentary on our financial condition and the results of operations to enable the reader to assess material changes for the year ended December 31, 2010 to those of the comparable period in 2009. This report is intended to complement and supplement the annual financial statements and notes thereto and should be read in conjunction with these. Our financial statements and this management report are intended to provide investors with a reasonable basis for assessing our operating results and 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 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.

## FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2010

Le principal objectif de Maudore pour l'exercice 2010 était de mettre à jour le rapport 43-101 de l'évaluation des ressources de 2002. Le nouvel estimé des ressources publié en août 2010 présente des onces d'or présumées qui ont plus que doublé. Une importante partie de la ressource indique un potentiel de fosse pour les premiers 150 mètres de profondeur avec une teneur exceptionnellement favorable de 3,2 g/t d'or. Au cours de la dernière partie de l'année, le forage a principalement été orienté dans les premiers 200 mètres de profondeur. Tout au long de l'année, la Société a communiqué des résultats de sondages avec des hautes teneurs en or et plusieurs sondages ont intercepté de larges aurifères. La Société a également augmenté son portefeuille de propriétés de près de 50%.

Maudore a renforcé son organisation par l'ajout d'administrateurs chevronnés et d'un nouveau chef des finances. En fin d'année, la Société a réalisé un placement privé de 5 millions \$ au prix de 8,00\$ l'action, représentant une prime de 33% par rapport au marché.

## ACTIVITÉS D'EXPLORATION

La Société possède 1 756 titres miniers pour une superficie totale de 85 513 hectares pour 11 propriétés d'exploration. Ces propriétés sont toutes situées dans la ceinture verte de l'Abitibi (Québec). La Société a acquis 582 nouveaux claims au cours de l'année 2010, augmentant la superficie de 29 578 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. La valeur estimative de ces crédits d'impôts à recevoir pour les dépenses engagées durant l'exercice terminé le 31 décembre 2010 est de 3 682 446 \$, appliquée en réduction des frais d'exploration engagés en 2010. Ce montant est inclus au poste « Crédits d'impôts relatifs aux ressources et aux droits miniers à recevoir », qui totalisent 4 113 835 \$.

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

## 2010 HIGHLIGHTS

Maudore's principal goal in 2010 was the updating of the 2002 NI 43-101 resource report. In August, the new resource was released which estimated that the inferred gold ounces had more than doubled. A large portion of this resource was found to have open pit potential down to a depth of 150 meters below surface at an exceptionally favorable grade of 3.2 grams/tonne gold. Drilling in the latter part of the year focused on the first 200 meter depth. The Company continued to report many high grades holes all year long and also had lots of holed with lengthy (wide) gold intercepts. The land package was also built up by almost a 50% addition.

Maudore strengthened its organization with valuable additions to the Board of Directors and a new CFO. At year end, the Company raised over \$5 million at \$8 per share, a 33% premium to market.

## EXPLORATION ACTIVITIES

The Company holds a total of 1,756 mining titles covering an area of 85,513 hectares on 11 exploration properties. The properties are all located in the Abitibi Greenstone Belt (Quebec). The Company acquired 582 new claims in 2010, increasing the total area by 29,578 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 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. The estimated value of such credits receivable for expenses incurred during the year ended December 31, 2010 is \$3,682,446, recorded as a reduction to the exploration expenses incurred during the year. This amount is included in the item "Tax credits for resources and mining rights receivable", for a total amount of \$4,113,835.

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

Exercices terminés les 31 décembre	2010	2009	Years ended December 31
	\$	\$	
Forages	5,483,293	2,989,179	Drilling
Honoraires de géologie, de géophysique et de supervision	1,848,441	1,410,402	Geology, geophysics and supervision fees
Analyses géochimiques	1,284,495	619,169	Geochemical assays
Location d'équipement et de véhicules	141,103	195,506	Equipment and vehicle rental
Hébergement et déplacements	124,178	136,233	Room and board, travelling expenses
Frais généraux d'exploration	323,066	259,703	General exploration expenses
Renouvellement et gestion des claims	26,762	67,440	Claim renewal and management
	<b>9,231,338</b>	<b>5,677,632</b>	

Les montants investis en travaux d'exploration sur les propriétés minières de la Société en 2010 se répartissent comme suit :

The amounts invested by the Company in exploration work in 2010 are prorated as follows between the different mining properties:

	Comtois	Sadie	Sleeping Giant	Bell	Frontenau-Themines	North Shore	Autres /Others	Total	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Forages	5,241,181	9,974	30,790	34,713	-	91,389	75,246	5,483,293	Drilling
Géologie, géophysique et honoraires contractuels	1,671,078	46,370	22,357	10,597	2,251	50,138	45,650	1,848,441	Geology, geophysics and supervision fees
Analyses géochimiques	1,158,502	29,552	12,427	17,647	192	50,984	15,191	1,284,495	Geochemical assays
Location d'équipement et de véhicules	106,543	5,253	4,371	977	914	5,302	17,743	141,103	Equipment and vehicle rental
Hébergement et déplacements	116,360	1,458	1,564	211	17	1,659	2,909	124,178	Room and board, travelling expenses
Frais généraux d'exploration	301,621	1,599	3,138	2,751	1,457	1,704	10,796	323,066	General exploration expenses
Renouvellement des claims et gestion	7,726	7,167	2,327	1,118	1,306	1,361	5,757	26,762	Claim renewal and management
	<b>8,603,011</b>	<b>101,373</b>	<b>76,974</b>	<b>68,014</b>	<b>6,137</b>	<b>202,537</b>	<b>173,292</b>	<b>9,231,338</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 de la Société, est monsieur Alain Carrier, M.Sc., Géo. (OGQ) de InnovExplo inc.

#### 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

#### 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 of the Company, is Mr. Alain Carrier, M.Sc., P.Geo. (OGQ) of InnovExplo Inc.

#### 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

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).

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.

En 2010, le programme d'exploration sur Comtois avait pour objectif de : (i) potentiellement accroître les ressources; (ii) confirmer les ressources connues; (iii) explorer pour de nouvelles découvertes; et (iv) récupérer du matériel minéralisé dans le but de compléter un test métallurgique.

Au cours du quatrième 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. L'accent a été mis sur les 200 premiers mètres verticaux du gîte Osbell afin de tester le potentiel de fosse. L'ensemble des travaux a été exécuté à l'échelle du gîte Osbell excluant le secteur Midway pour des raisons d'accessibilité. Une phase de forages spécifique est prévue pour le premier trimestre 2011.

Le tableau suivant présente un résumé du forage effectué par Maudore au cours de 2010 et de 2009 (par trimestre et par propriété).

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.

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.

For 2010, the objective of the exploration program on Comtois was to: (i) potentially increase the resources; (ii) confirm known resources; (iii) explore for potential new discoveries; and (iv) recover mineralized material in order to complete a metallurgical test.

During the fourth quarter, drilling on Comtois was mostly focused on definition and delineation of the extension of the known mineral resources. Emphasis was given to the first 200 meters vertical of the Osbell deposit in order to test its open pit potential. All drilling done across the Osbell deposit excluded the Midway area for reasons of accessibility. A specific drilling program will be dedicated to this area during the first quarter of 2011.

The following table summarizes the drilling completed by Maudore during 2010 and 2009 (per quarter and per property).

Quarter / Trimestre	Property / Propriété	2010		2009	
		Borehole / Sondage	Metrage / Métrage	Borehole / Sondage	Metrage / Métrage
Fourth / Quatrième (December / Décembre 31)	Comtois	82	16 971	21	7 206
	Comtois Southwest	---	---	3	363
	Bell	---	---	1	129
	Bernetz	---	---	1	120
	Fonteneau-Themines	---	---	4	504
	Sleeping-Giant Southeast	---	---	3	420
	North Shore	---	---	1	45
	<b>Sub-Total / Sous-total</b>	<b>82</b>	<b>16 971</b>	<b>34</b>	<b>8 787</b>
Third / Troisième (September / Septembre 30)	Comtois	73	16 406	20	7 917
	Bell	---	---	1	129
	Bernetz	---	---	1	120
	Fonteneau-Themines	---	---	4	504
	Sleeping-Giant Southeast	---	---	3	420
	<b>Sub-Total / Sous-total</b>	<b>73</b>	<b>16 406</b>	<b>29</b>	<b>9 090</b>
Second / Deuxième (June / Juin 30)	Comtois	86	24 224	31	9 465
	Comtois Southwest	3	405	---	---
	Bell	2	426	---	---
	Bernetz	2	186	---	---
	North Shore	7	1 133	---	---
	<b>Sub-Total / Sous-total</b>	<b>100</b>	<b>26 374</b>	<b>31</b>	<b>9 465</b>
First / Premier (March / Mars 31)	Comtois	65	21 269	27	9 198
	Sadie	5	870	---	---
	Bernetz	3	394	---	---
	Sleeping-Giant Southeast	3	312	---	---
	<b>Sub-Total / Sous-total</b>	<b>76</b>	<b>22 845</b>	<b>27</b>	<b>9 198</b>
<b>TOTAL</b>		<b>331</b>	<b>82 596</b>	<b>121</b>	<b>36 540</b>

## **Zone minéralisée Osbell**

Au cours de l'année 2010, Maudore a obtenu plusieurs résultats significatifs sur la propriété. La Société a divulgué ces résultats de forages par voie de communiqué de presse tout au long de 2010 et au début de 2011 (voir les communiqués du 6 janvier 2010, 24 mars 2010, 15 juin 2010, 28 juillet 2010, 19 octobre 2010 et du 18 janvier 2011). Les tableaux suivants résument les meilleures intersections de forages obtenus sur Comtois au cours de 2010.

L'année 2010 a également été marquée par une nouvelle estimation des ressources minérales du gîte d'or Osbell et un rapport technique 43-101 (propriété Comtois). Il est à noter que seuls les résultats de forage jusqu'au premier trimestre de 2010 y sont inclus.

Les **ressources minérales présumées** sur Comtois (15 août 2010) sont de 8 126 000 tonnes avec une teneur de 4,6 g/t Au, totalisant **1 212 000 onces d'or**, divisées en ressources avec **potentiel de fosse** à une teneur de **3,2 g/t Au** jusqu'à une profondeur de 150 mètres et en ressources avec potentiel souterrain à une teneur de 6,8 g/t Au. L'estimation des ressources a utilisé une coupure des hautes teneurs établie à 65 g/t Au. Pour des fins de comparaison, l'estimation sans coupure des hautes teneurs est de 1 400 000 onces d'or.

### **Secteurs Osborne/Osborne-Ouest**

Le forage de définition a été effectué dans les premiers 150 mètres de la surface pour les secteurs Osborne et Osborne Ouest, avec comme objectif de confirmer les ressources existantes et d'améliorer la qualité pour les faire passer de présumées à indiquées. Le forage de définition confirme les ressources existantes et permettra potentiellement d'accroître la qualité des ressources. Le programme de forage incluait du forage à large diamètre (carotte de calibre HQ) afin que les échantillons puissent être utilisés pour des tests métallurgiques.

### **Secteurs Bell, Midway & Osborne-Est**

De nouvelles phases d'exploration ont été effectuées à l'est et à l'ouest du secteur Osborne afin de relier les différents secteurs.

### **Forages de validation sur Osborne**

Une série de trous ont été forés sub-parallèlement à la zone minéralisée afin de vérifier des structures minéralisées perpendiculaires et de tester la continuité latérale. Les résultats confirment le potentiel pour une mine à ciel ouvert et sont présentés ci-dessous. *Notez que ces intersections ne représentent pas les vraies largeurs.*

### **Associations métaux de base et argent**

Le trou # 448, qui a retourné **453,5 g/t Au sur 0,5 m, comportait de fortes valeurs en cuivre, zinc et argent**, et incluait des valeurs de **1,73% Cu, 1,32% Zn et 376 g/t Ag**. Cette association polymétallique tend à confirmer qu'Osbell est un gîte aurifère où l'or est associé à de la pyrite disséminée ayant une affinité avec un contexte de sulfures massifs volcanogènes (SMV). Ce résultat est encourageant

## **Osbell Mineralised Zone**

During 2010, Maudore obtained numerous significant results on the property. The Company has reported the drilling results via press releases throughout the year 2010 and in the beginning of 2011 (refer to Press Releases of January, 6, 2010; March, 24, 2010; June, 15, 2010; July, 28, 2010, October, 19, 2010 and of January, 18, 2011). The following tables summarize some of the best drilling results obtained on Comtois in 2010.

The year 2010 was also marked by a new mineral resource estimate of the Osbell gold deposit and a 43-101 technical report (Comtois property). It should be noted that only the drilling results up to the end of the first quarter of 2010 were included in this estimate.

The current **Inferred Mineral Resource** (August 15, 2010) at Comtois is 8,126,000 tons grading 4.6 g/t Au totalling **1,212,000 ounces of gold**, divided into a **resource grading 3.2 g/t Au** to 150 meters depth **with open pit potential**, and an underground resource grading 6.8 g/t Au. For the high assays, the estimate used a capping value of 65 g/t Au. For comparative purposes, the uncut resource is 1,400,000 ounces of gold.

### **Osborne/Osborne West Areas**

Near surface definition drilling was conducted in the first 150 meters in the Osborne and Osborne West areas with the objective of confirming the resource base and potentially upgrading Inferred resources to Indicated. Definition drilling confirmed the resource base and will potentially allow upgrading Inferred resources to Indicated. Drilling included a few large caliber drill holes (HQ core size) to obtain samples to be used for metallurgical test work.

### **Bell, Midway & Osborne East Areas**

New exploration phases were also completed ongoing east and west of Osborne area in an effort to link the different areas.

### **Test Drilling at Osborne**

A series of holes were drilled sub-parallel to the mineralized zone in order to test perpendicular mineralized structures and to evaluate the lateral continuity. The results support the open pit potential and are reported below. *Note that these intersections do not represent true widths.*

### **Base Metal & Silver Associations**

Hole #448, which returned **453.5 g/t Au over 0.5m, also contained strong copper, zinc and silver mineralization** including values of **1.73 % Cu, 1.32 % Zn and 376 g/t Ag**. This polymetallic mineral association tends to confirm that the Osbell gold deposit is a pyritic disseminated gold deposit with volcanogenic massive sulphide (VMS) affinity. This result is encouraging for further exploration in the area as

pour l'exploration dans le secteur ainsi que pour l'ensemble des propriétés détenues par Maudore dans un couloir de 120 kilomètres de long.

well as on the extensive land position held by Maudore 120 kilometers along strike.

**Table 1. – Selection of significant drilling results obtained during the fourth quarter of 2010, Comtois Project**  
**Résultats de forages significatifs obtenus au cours du quatrième trimestre de 2010, Projet Comtois**

Area / Secteur	Borehole / Sondage	Section	From / De (m)	To / À (m)	High Grade Interval / Intervalle haute teneur	Broader Interval / Intervalle plus large
Bell	COM-10-411	1350 E	250.9	252.4	<b>18.6 g/t Au over 1.5m</b>	within 9.6 g/t Au over 3.0m
			257.0	258.1	12.6 g/t Au over 1.1m	within 7.4 g/t Au over 2.1m
	COM-10-431	1250 E	238.5	240.0	10.2 g/t Au over 1.5m	
	COM-10-500	1375 E	186.0	187.5	<b>15.4 g/t Au over 1.5m</b>	within 7.8 g/t Au over 3.0m
East of Bell / Est de Bell	COM-10-422	1475 E	367.2	368.1	9.2 g/t Au over 0.9m	within 3.2 g/t Au over 3.7m
			417.7	418.8	12.0 g/t Au over 1.1m	within 5.8 g/t Au over 2.6m
	COM-10-507	1525 E	123.7	124.5	<b>78.8 g/t Au over 0.8m</b>	<b>within 5.7 g/t Au over 23.5m</b>
			139.0	139.5	<b>38.2 g/t Au over 0.5m</b>	within 9.8 g/t Au over 2.0m
Midway	COM-10-428	1675 E	546.6	547.1	<b>50.7 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 28.6 g/t Au over 1.0m</b>
	COM-10-432A	1775 E	160.0	160.5	<b>35.6 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 11.4 g/t Au over 1.6m</b>
			455.4	456.6	14.7 g/t Au over 1.2m	within 7.6 g/t Au over 2.4m
COM-10-438	1875 E	180.9	182.2	<b>16.0 g/t Au over 1.3m</b>		
W Osborne	COM-10-434	1950 E	242.0	242.5	<b>81.1 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 28.0 g/t Au over 1.5m</b>
Osborne	COM-10-448	2250 E	329.3	329.8	<b>453.5 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 153.8 g/t Au over 1.5m</b>
	COM-10-452	2475 E	91.3	91.9	<b>23.6 g/t Au over 0.6m</b>	within 8.9 g/t Au over 1.6m
	COM-10-454	2475 E	48.2	49.0	<b>20.6 g/t Au over 0.8m</b>	<b>within 11.0 g/t Au over 1.6m</b>
	COM-10-456	2475 E	126.6	127.6	<b>69.5 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 10.3 g/t Au over 8.4m</b>
	COM-10-435	2500 E	119.4	120.2	<b>92.3 g/t Au over 0.8m</b>	<b>within 15.3 g/t Au over 5.5m</b>
	COM-10-443	2487.5 E	104.5	105.0	<b>54.5 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 14.6 g/t Au over 2.0m</b>
			147.1	147.6	<b>16.8 g/t Au over 0.5m</b>	within 6.6 g/t Au over 1.4m
			171.5	172.8	<b>15.3 g/t Au over 1.3m</b>	<b>within 13.2 g/t Au over 1.8m</b>
			182.8	183.3	<b>15.9 g/t Au over 0.5m</b>	within 8.3 g/t Au over 2.2m
	COM-10-437A	2500 E	92.5	93.2	<b>49.8 g/t Au over 0.7m</b>	<b>within 12.8 g/t Au over 3.7m</b>
	COM-10-462	2475 E	232.0	233.0	<b>20.8 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 11.0 g/t Au over 2.0m</b>
	COM-10-464	2487.5 E	208.9	209.4	12.0 g/t Au over 0.5m	within 2.9 g/t Au over 5.6m
	COM-10-465	2487.5 E	149.6	150.4	10.1 g/t Au over 0.8m	within 4.9 g/t Au over 3.8m
	COM-10-470	2487.5 E	138.0	139.0	10.3 g/t Au over 1.0m	within 2.9 g/t Au over 7.1m
COM-10-472	2487.5 E	56.0	57.0	<b>21.0 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 3.9 g/t Au over 12.2m</b>	
COM-10-486	2412.5 E	207.0	208.0	<b>21.6 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 4.4 g/t Au over 13.4m</b>	
E Osborne	COM-10-460	2650 E	20.0	21.5	<b>17.0 g/t Au over 1.5m</b>	<b>within 10.2 g/t Au over 2.5m</b>
	COM-10-461	2650 E	153.0	153.8	<b>25.7 g/t Au over 0.8m</b>	<b>within 13.9 g/t Au over 1.5m</b>
Camten	COM-10-491	2900 E	84.7	86.0	<b>45.7 g/t Au over 1.3m</b>	<b>within 25.9 g/t Au over 2.3m</b>
Oriented test hole / Trou test orienté	COM-10-439	2512.5 E to / à 2475 E	63.2	63.8	<b>33.5 g/t Au over 0.6m</b>	within 11.5 g/t Au over 2.6m
			122.3	123.0	<b>54.9 g/t Au over 0.7m</b>	<b>within 31.9 g/t Au over 1.3m</b>
	COM-10-442	2475 E to / à 2450 E	169.6	170.2	<b>22.1 g/t Au over 0.6m</b>	within 9.2 g/t Au over 2.0m
			216.1	217.0	<b>23.0 g/t Au over 0.9m</b>	<b>within 11.3 g/t Au over 3.5m</b>
	COM-10-445	2525 E to / à 2437.5 E	13.5	15.0	<b>49.2 g/t Au over 1.5m</b>	<b>within 24.7 g/t Au over 3.0m</b>
			73.0	74.0	<b>23.8 g/t Au over 1.0m</b>	<b>within 13.3 g/t Au over 2.1m</b>
			169.1	170.6	<b>25.7 g/t Au over 1.5m</b>	<b>within 6.6 g/t Au over 25.5m</b>
COM-10-449	2250 E to / à 2237.5 E	97.5	98.4	14.7 g/t Au over 0.9m	within 8.8 g/t Au over 2.8m	
		107.5	108.0	<b>21.8 g/t Au over 0.5m</b>	within 7.9 g/t Au over 1.5m	
COM-10-451	2250 E	141.5	142.0	<b>36.7 g/t Au over 0.5m</b>	<b>within 12.3 g/t Au over 1.5m</b>	

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.

**Table 2. – Selection of significant drilling results obtained during the third quarter of 2010, Comtois Project**  
**Résultats de forage significatifs obtenus au cours du troisième trimestre de 2010, projet Comtois**

Area / Secteur	Borehole / Sondage	Section	From / De (m)	To / À (m)	High Grade Interval / Intervalle haute teneur	Broader Interval / Intervalle plus large
Bell	COM-10-374	1325 E	294.0	295.5	24.0 g/t Au over 1.5m	
	COM-10-379	1325 E	68.0	68.6	12.2 g/t Au over 0.6m	
	COM-10-391	1325 E	63.0	64.5	18.2 g/t Au over 1.5m	
	COM-10-386	1375 E	76.5	78.0	117.0 g/t Au over 1.5m	within 69.4 g/t Au over 3.0m
West of Osborne / Ouest d'Osborne	COM-10-395	2025 E	268.8	269.7	10.3 g/t Au over 0.9m	
	COM-10-400	2025 E	275.5	277.0	34.5 g/t Au over 1.5m	
	COM-10-376	2050 E	121.0	122.5	21.5 g/t Au over 1.5m	within 7.5 g/t Au over 5.5m
	COM-10-382A	2075 E	302.4	303.2	15.7 g/t Au over 0.8m	within 5.1 g/t Au over 10.8m
	COM-10-387B	2075 E	441.0	442.0	29.0 g/t Au over 1.0m	within 13.8 g/t Au over 3.5m
Osborne	COM-10-398	2265 E	109.0	110.2	10.0 g/t Au over 1.2m	
			217.0	218.0	16.3 g/t Au over 1.0m	
	COM-10-377	2425 E	224.8	225.3	53.6 g/t Au over 0.5m	within 5.1 g/t Au over 10.8m
	COM-10-364	2550 E	172.5	174.0	27.3 g/t Au over 1.5m	within 16.6 g/t Au over 3.0m
Camten	COM-10-405	2875 E	240.0	241.5	143.5 g/t Au over 1.5m	within 48.5 g/t Au over 4.5m

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.

**Table 3. – Selection of significant drilling results obtained during the second quarter of 2010, Comtois Project**  
**Résultats de forage significatifs obtenus au cours du deuxième trimestre de 2010, projet Comtois**

Area / Secteur	Borehole / Sondage	Section	From / De (m)	To / À (m)	High grade interval / Intervalle haute teneur	Broader interval / Intervalle plus large
Midway	COM-10-336	1750 E	57.9	58.5	14.9 g/t Au over 0.6m	
	COM-10-348	1750 E	198.7	200.2	239.0 g/t Au over 1.5m	
			450.0	451.5	17.0 g/t Au over 1.5m	
	COM-10-350	1750 E	296.5	298.0	12.8 g/t Au over 1.5m	
			329.5	331.0	48.4 g/t Au over 1.5m	within 11.0 g/t Au over 7.4m
383.6			385.0	15.4 g/t Au over 1.4m		
COM-10-338	1800 E	141.0	142.1	13.0 g/t Au over 1.1m	within 9.1 g/t Au over 4.0m	
West of Osborne / Ouest d'Osborne	COM-10-342	1925 E	72.6	73.5	18.9 g/t Au over 0.9m	within 8.9 g/t Au over 2.4m
	COM-10-342	1925 E	108.0	108.6	10.7 g/t Au over 0.6m	
			125.5	126.2	10.8 g/t Au over 0.7m	
			128.9	129.5	12.2 g/t Au over 0.6m	
	COM-10-358	1950 E	200.8	202.0	12.3 g/t Au over 1.2m	
	COM-10-331	2100 E	314.1	315.4	19.8 g/t Au over 1.3m	
COM-10-344	2100 E	191.4	192.0	16.8 g/t Au over 0.6m		
Osborne	COM-10-329A	2375 E	640.5	641.4	15.0 g/t Au over 0.9m	

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.

**Table 4. – Selection of significant drilling results obtained during the first quarter of 2010, Comtois Project**  
**Résultats de forage significatifs obtenus au cours du premier trimestre de 2010, projet Comtois**

Area / Secteur	Borehole / Sondage	Section	From / De (m)	To / À (m)	High Grade Interval / Intervalle haute teneur	Broader Interval / Intervalle plus large
Midway	COM-09-300	1650 E	400.0	401.5	36.7 g/t Au over 1.5m	within 12.0 g/t Au over 7.5m
	COM-09-297	1700 E	53.5	55.0	21.7 g/t Au over 1.5m	
	COM-10-307	1750 E	15.0	16.0	19.2 g/t Au over 1.0m	within 11.9 g/t Au over 1.8m
	COM-10-318	1775 E	194.6	196.1	11.5 g/t Au over 1.5m	within 9.6 g/t Au over 2.3m
	COM-09-293	1800 E	476.5	478.0	27.7 g/t Au over 1.5m	within 14.5 g/t Au over 3.0m
	COM-10-324	1825 E	13.5	14.1	21.2 g/t Au over 0.6m	within 8.5 g/t Au over 2.1m
W Osborne	COM-10-309	2075 E	303.0	304.0	21.6 g/t Au over 1.0m	
Osborne	COM-09-306	2200 E	577.8	579.3	13.3 g/t Au over 1.5m	within 9.0 g/t Au over 4.1m
	COM-10-326	2225 E	127.5	129.0	14.6 g/t Au over 1.5m	within 10.6 g/t Au over 3.0m
	COM-10-308	2500 E	109.5	111.0	10.2 g/t Au over 1.5m	within 5.4 g/t Au over 10.5m
	COM-10-310A	2500 E	74.0	75.5	6.9 g/t Au over 1.5m	within 5.5 g/t Au over 7.1m
142.5			144.0	12.5 g/t Au over 1.5m		

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 lignes 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.

### 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

### Plan for 2011

For 2011, barring unforeseen events, the Company plans to keep drilling on Comtois 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.

### 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%

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. Un levé géophysique au sol de type polarisation provoquée ainsi qu'une grille d'échantillonnage au sol de type MMI sont planifiés. Ce levé devrait permettre 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. Un programme d'échantillonnage de sols est considéré.

### ***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

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 planned with a MMI ground sampling. 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 sulphides 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. A soil sampling survey is being considered.

### ***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

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 chalcopirite, 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 géophysique de type polarisation provoquée, un levé au BeepMat et du forage sont prévus.

### ***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.

### ***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

sulphides in a volcano-sedimentary environment presenting chlorite and sericite alterations. These sulphides were described as containing traces of chalcopirite, 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.

During a 2-day geological reconnaissance several iron-rich carbonates in intensively altered shear zone were identified. Assay results returned anomalous values of gold. An induced polarization geophysical survey, a BeepMat survey and drilling are planned.

### ***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.

### ***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

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.

### ***Propriété Bernetz***

La propriété Bernetz comprend 84 claims détenus à 100% par la Société 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).

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 et un levé 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. D'autres cibles doivent encore être vérifiées.

### ***Propriété Fonteneau-Themines***

La propriété Fonteneau-Themines comprend 78 claims détenus à 100% par la Société, couvrant une superficie d'environ 44 km<sup>2</sup>. Elle est située à 35 kilomètres à l'ouest de Lebel-sur-Quévillon (Abitibi, province de Québec).

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

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. Other targets identified by the IP survey will be drilled as well as targets near the iron-gold formations and the felsic volcanogenic units. A larger induced polarization geophysical survey is also planned.

### ***Bernetz Property***

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

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.

### ***Fonteneau Themines Property***

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

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.

levé géochimique de type MMI est présentement évaluée.

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

La propriété Géant-Dormant Sud-Est comprend 240 claims couvrant 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.

### ***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 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 détenus à 100% par la Société 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).

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

The Sleeping-Giant Southeast property is comprised of 240 claims that cover an area of approximately 135 square km. 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.

### ***Mazarin-Glandelet Property***

The Mazarin-Glandelet property is comprised of 278 claims that cover an area of approximately 146 square km. 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 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 100% owned by the Company, covering an area of approximately 151 square km. The property is located 70 kilometers north of the town of Amos (Abitibi, Province of Quebec).

Cette propriété a été jalonnée sur carte au cours du dernier trimestre de 2010 et la Société n'y a pas encore effectué de travaux d'exploration. La propriété a été acquise sur la base d'une compilation régionale (principalement axée sur la géophysique) et la présence de minéralisations connues. Cette région devrait être couverte par des travaux géologiques du MRNF. Une compilation des travaux historiques et un programme de prospection au BeepMat sont planifiés.

## 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 23 400 380 étaient émises et en circulation au 31 décembre 2010. À la date de ce rapport, la Société a un nombre de 24 488 207 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 de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, la Société a émis un total de 143 000 actions ordinaires pour un montant de 140 550 \$ suite à l'exercice d'options d'achat d'actions. Des ajustements comptables sont venus augmenter la valeur du capital-actions de 107 444 \$. La Société a complété un placement privé de 626 033 unités pour un produit brut de 5 008 264 \$. 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 30 juin 2012. La Société a déboursé un montant de 359 787 \$ à titre de frais d'émission d'actions.

#### *Options d'achat d'actions*

Le tableau ci-après donne l'information relative aux options d'achat d'actions en circulation au 31 décembre 2010:

Prix de levée/ Exercise price	Nombre d'options en circulation/ Number of options outstanding		Durée de vie moyenne pondérée à court/ Weighted average remaining life Années/Years	
\$	2010	2009	2010	2009
6.20	720,000	-	4.86	-
1.85	770,000	780,000	3.32	4.32
1.51	257,500	307,500	1.52	2.52
0.70	180,000	230,000	0.67	1.67
0.35	62,000	95,000	0.02	1.02
	1,989,500	1,412,500	3.30	3.28

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 and a BeepMat prospecting program are 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 23,400,380 were issued and outstanding as of December 31, 2010. At the date of this report, the Company has 24,488,207 common shares issued and outstanding.

Financial resources are enhanced through issuance of common shares by public or private offerings. During the year ended December 31, 2010, the Company issued a total of 143,000 common shares for an amount of \$140,550 from the exercise of stock options. Adjusting entries have increased the accounting value of capital stock issued of \$107,444. On December 30, 2010, the Company completed a private placement of 626,033 units for aggregate gross proceeds of \$5,008,264. 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 June 30, 2012. The Company paid \$ 359,787 as share issue expenses.

#### *Stock Purchase Options*

The following table presents information on the outstanding stock options as at December 31, 2010:

Entre le 1er janvier 2011 et la date de ce rapport, un total de 282 000 options ont été exercées alors qu'aucune nouvelle option d'achat d'actions n'a été attribuée.

#### *Bons de souscription*

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

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

#### **INFORMATIONS SUR LE BILAN**

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

	31 décembre 2010 December 31, 2010 \$	31 décembre 2009 December 31, 2009 \$	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	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
Propriétés minières et frais d'exploration reportés	15,218,867	9,587,833	Mining properties and deferred exploration expenditures
Total de l'actif	26,623,745	22,077,378	Total assets
Capital-actions	28,145,150	24,751,158	Capital stock

Between January 1<sup>st</sup>, 2011 and the date of this report, a total of 282,000 options have been exercised and the Company did not grant new stock options.

#### *Common Share Purchase Warrants*

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.

#### **BALANCE SHEET INFORMATION**

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

#### Trésorerie et sources de financement

L'actif total de la Société s'élevait à 26 623 745 \$ au 31 décembre 2010 comparativement à 22 077 378 \$ au 31 décembre 2009. Au 31 décembre 2010, la Société disposait d'un fonds de roulement de 9 397 853 \$ (10 912 833 \$ au 31 décembre 2009). 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 December 31, 2010, total assets amounted to \$26,623,745 compared to \$22,077,378 on December 31, 2009. On December 31, 2010, the working capital of the Company was of \$9,397,853 (\$10,912,833 as of December 31, 2009). 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 \$ in 2009).
- Rémunération des dirigeants et administrateurs de 177 971 \$ (162 379 \$ en 2009) versée en contrepartie de l'implication proactive 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 \$.

#### 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 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.

#### 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 \$ a également affecté ces activités. Suite à un financement accréditif réalisé en décembre 2010, la Société devra consacrer 5 008 264 \$ à des dépenses d'exploration admissibles sur ses propriétés minières 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 \$.

### QUATRIÈME TRIMESTRE 2010

#### Résultats pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010

Les résultats du quatrième trimestre se soldent par une perte nette de 2 076 363 \$ (surplus de 200 715 \$ pour le trimestre correspondant en 2009). Une rémunération à base d'actions de 1 930 620 \$ a été comptabilisée suite à l'octroi d'options ainsi qu'une rémunération aux administrateurs de 54 218 \$. La variation des honoraires professionnels et contractuels a atteint 36 254 \$ suite à des frais encourus auprès de consultants externes touchant la recherche de financement et des services administratifs. Les autres dépenses de la Société se sont maintenues à un niveau équivalent à celles de la même période en 2009.

#### Activités d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010

Au cours de la période de 3 mois, les fonds utilisés pour les activités d'exploitation se sont élevés à 351 574 \$. Les activités d'exploitation ont été affectées par l'augmentation de taxes à recevoir et le paiement de fournisseurs.

#### 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 and 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 a flow-through financing closed in December, 2010. These expenses have to 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.

### FOURTH QUARTER 2010

#### Results for the Quarter ended December 31, 2010

The fourth quarter results show a net loss of \$2,076,363 (a net income of \$200,715 for the corresponding period in 2009). A stock-based compensation of \$1,930,620 was recorded following the grant of stock options and director's compensation of \$54,218 was also recorded. The \$36,254 increase in professional and contractual fees have been incurred following financing and administrative activities. Other expenses have been equivalent to those of the same period in 2009.

#### Operating Activities for the Quarter ended December 31, 2010

During the three-month period, funds used for operating activities totalled \$351,574. Operating activities were affected by the increase in taxes receivable and the payment of creditors.

Activités d'investissement pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010

Au cours de ce trimestre, les activités d'investissement sont des frais d'exploration reportés réalisés sur les propriétés minières pour 2 932 782 \$, l'acquisition de nouveaux titres miniers pour un montant de 70 248 \$, l'encaissement de droits miniers à recevoir pour un montant de 1 935 715 \$ ainsi que l'encaissement de placements à court terme pour un montant de 55 856 \$. La Société a réservé un montant de 5 008 264 \$ pour l'exploration en 2011.

Activités de financement pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010

Une somme de 4 648 477 \$ 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.

**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 audités de l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

Investing Activities for the Quarter ended December 31,2010

During the quarter, financing activities were mainly linked to the deferred exploration expenses incurred on the mining properties for \$2,932,782, the acquisition of new mining titles for \$70,248, the receipt of mining rights receivable for \$1,935,715 and the cashing in of short-term investments for \$55,856. The Company has reserved an amount of \$5,008,264 for its exploration activities in 2011.

Financing Activities for the Quarter ended December 31,2010

An amount of \$4,648,477 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.

**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.

	Trimestres de 2010/ 2010 Quarters				Trimestres de 2009/ 2009 Quarters				
	T4 Q4	T3 Q3	T2 Q2	T1 Q1	T4 Q4	T3 Q3	T2 Q2	T1 Q1	
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Revenus	14,300	4,141	3,929	2,629	-	4,044	1 635	14,405	Revenues
Bénéfice (perte) net et résultat étendu	(2,076,363)	(191,677)	(173,149)	(162,105)	190,715	(152,585)	(1,063,519)	(96,530)	Net Income (loss) and comprehensive income (loss)
Bénéfice (perte) net de base et dilué par action	(0.093)	(0.008)	(0.008)	(0.007)	0.01	(0.007)	(0.056)	(0.005)	Basic and diluted net income (loss) per share

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

The last quarter of 2010 resulted in a net loss that exceeded the trends of the previous quarter due to 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

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 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 de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 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 2010, la Société avait un déficit accumulé de 8 490 003 \$. 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 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 2010 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.

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 a stock-based compensation in the amount of \$908,093 (fair value of \$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 financial statements for the year ended December 31, 2010 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, 2010, the Company had a cumulative deficit of \$8,490,003. 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 year ended December 31, 2010 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 4 a) and b) of the Company's financial statements for the years ended December 31, 2010 and 2009.

La Société n'a aucune dette à long terme.

The Company has no long-term debt.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Des honoraires et déboursés de 24 000 \$ (27 650\$ en 2009) 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 en 2009. Une rémunération de 120 000 \$ (119 786 \$ en 2009) a également été payée à un administrateur qui est aussi un dirigeant de la Société. Un montant de 20 000 \$ (10 000 \$ en 2009) découlant de ces transactions est inclus dans les créiteurs et charges à payer au 31 décembre 2010.

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 exercices terminés les:

## RELATED PARTIES TRANSACTIONS

Legal fees and disbursements of \$24,000 (\$27,650 in 2009) 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 2009. A compensation of \$120,000 (\$119,786 in 2009) was also paid to a director who is also an officer of the Company. An amount of \$20,000 (\$10,000 in 2009) resulting from these transactions is included in accounts payable and accrued charges, at as December 31, 2010.

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 years ended:

	31 décembre 2010 December 31, 2010	31 décembre 2009 December 31, 2009	
Rémunération des dirigeants et administrateurs	177,971	162,379	Management and Directors' compensation
Rémunération à base d'actions	1,888,650	883,009	Stock-Based Compensation
Honoraires professionnels et contractuels (incluant un montant à titre de rémunération à base d'actions de 41 970 \$ (25 086 \$ en 2009))	249,359	141,418	Professional and contractual fees (including an amount in stock-based compensation of \$125,910 (\$25,086 in 2009)
Information aux actionnaires et frais de registrariat	124,253	118,836	Information to shareholders and registration fees
Assurances	13,047	10,484	Insurance
Location d'espace	6,936	6,368	Rent
Papeterie et dépenses de bureau	21,977	21,279	Stationery and office expenses
Voyages et représentation	97,635	70,777	Travelling and entertainment
Télécommunications	30,743	20,183	Telecommunication
Intérêts et frais bancaires	18,023	7,084	Interest and bank charges
	2,628,594	1,441,817	

## MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Il n'y a pas eu de modifications de conventions comptables au cours de l'exercice.

## 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 changement pour l'information financière des sociétés ouvertes canadiennes, qui devra alors correspondre aux Normes internationales d'information financière (les IFRS). La transition des principes comptables généralement reconnus au Canada (les PCGR) aux IFRS est une proposition importante qui pourrait avoir un impact significatif sur les méthodes de comptabilisation, la présentation de l'information financière et les systèmes d'information de la Société.

### Conversion aux IFRS

La Société utilise un projet de conversion structuré en quatre phases.

#### Phase 1 : Diagnostic

Le diagnostic initial a été réalisé en avril 2011. Cette phase a permis de comprendre et identifier les efforts nécessaires pour préparer l'information financière selon les IFRS. En vue de la transition aux IFRS, la Société a créé un comité composé d'un dirigeant et d'administrateurs et a désigné des ressources externes pour mettre en œuvre le plan.

#### Phase 2 : Évaluation et planification

##### *Conventions comptables affectées*

En général, beaucoup d'efforts devront être mis sur la présentation des états financiers puisque les IFRS demandent plus de divulgation. 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. Elle porte sur les normes qui existent en fonction des actuels PCGR et des 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 adoptées pour la première fois. Le principe fondamental de l'IFRS 1 est l'application rétrospective des IFRS applicables 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:

## ACCOUNTING CHANGES

There was no change in accounting policies during the year

## INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

In February 2008, the Canadian Accounting Standard Board confirmed that Canadian public companies will be required to adopt International Financial Reporting Standards ("IFRS") for the fiscal year beginning on or after January 1, 2011. Changing from current generally accepted accounting principles in Canada ("Canadian GAAP") to IFRS is a significant undertaking that may materially affect the Company's accounting methods, the presentation of financial information and its information systems.

### IFRS Convergence

The Company is using a four step roadmap to convert to IFRS.

#### Phase 1: Diagnostic

The initial diagnostic stage was performed in April 2011 to understand, identify and assess the overall effort required to produce financial information under IFRS. As part of the transition to IFRS, the Company has established a committee comprised of an officer and directors and has designated external resources to conduct the implementation of the plan.

#### Phase 2: Design and planning

##### *Accounting Policies Impacted*

Overall, a lot of efforts will be given to the financial statements presentation as IFRS require 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. This list should not be regarded as a complete list of changes that will result from the 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 all of 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 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:

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

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.

#### *Paielement fondé sur des actions (IFRS 2)*

Lorsque l'acquisition d'actions sur exercice d'options est graduelle, IFRS 2 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. Cette IFRS n'as pas d'impact important sur les états financiers de la Société étant donné que les actions peuvent être acquises dès l'octroi des options d'achats d'actions.

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

La Société entend conserver sa politique actuelle qui est de reporter ses dépenses d'exploration jusqu'à la mise en production, mais les dépenses au-delà de la phase d'exploration et d'évaluation seront considérées selon le critère de capitalisation des immobilisations. Comme les propriétés minières de la Société ne sont pas en phase de développement, aucun impact significatif n'est attendu. Il n'y aura pas d'impact de transition sur l'état de la situation financière et l'état des résultats et résultat étendu et déficit. La Société choisira de présenter ses actifs comme actifs incorporels.

#### *Comptabilisation des crédits d'impôts à l'exploration (IAS20)*

La Société entend suivre IAS20 concernant le traitement comptable des crédits d'impôts relatifs aux ressources et ces derniers seront comptabilisés en diminution des actifs. Aucun ajustement ne sera nécessaire à la date de transition.

#### *Dépréciation (IAS 36)*

Les IFRS requièrent 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 (qui utilisent les flux de trésorerie non actualisés comme indicateur pour identifier une dépréciation

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

#### *Share-based Payments (IFRS 2)*

For graded-vesting features, IFRS 2 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. This IFRS does not have a material impact on the Company's financial statements since the options granted are vesting immediately.

#### *Mineral Property Interests, Exploration and Evaluation Costs (IFRS 6)*

Under IFRS, the Company is required to develop an accounting policy to specifically and consistently identify which expenditures on exploration and evaluation activities will be recorded as assets. Exploration and evaluation assets shall be classified as either tangible or intangible according to the nature of the assets acquired.

The Company intends to keep its actual accounting policy which defers exploration expenses until the production stage. Expenses incurred beyond the exploration and evaluation stage will be considered according to the capitalisation criteria for property, plant and equipment. As the Company's mineral properties are not in development phase, no significant impact is expected. There will be no impact on the status of the financial situation or the statement of earnings and comprehensive loss and deficit. The Company will choose to present its assets as intangible assets.

#### *Accounting Treatment of Mining Exploration Tax Credit (IAS20)*

The Company intends to adopt IAS20 concerning the accounting treatment of mining exploration tax credits and these will be recorded as a reduction of assets. No adjustment will be necessary at the transition date.

#### *Impairment of Assets (IAS 36)*

IFRS require 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 require reversal of

potentielle). IFRS requièrent le renversement des pertes de dépréciation lorsqu'il y a un changement dans les estimations utilisées pour déterminer les valeurs recouvrables; ceci n'est pas permis selon les PCGR.

Actuellement, des tests de dépréciation des propriétés minières sont appliqués sur une base trimestrielle conformément aux PCGR. Bien que la méthodologie des tests de dépréciation selon les IFRS soit légèrement différente, aucun impact majeur n'est prévu lors du passage aux IFRS.

### **Phase 3 : Solutions**

Description des principales différences entre les conventions comptables actuelles et celles que la Société entend appliquer et évaluation de l'impact sur les systèmes informatiques et contrôles internes de la Société. Cette phase sera complétée en avril 2011.

L'évaluation de l'impact sur les systèmes d'information concernant les normes IFRS pour la saisie des données est terminée et aucune incidence importante n'a été relevée.

#### **Systèmes d'information**

Le processus comptable de la Société est simple puisqu'elle est une compagnie au stade d'exploration. La Société sera en mesure d'opérer ses systèmes comptables sous les IFRS puisqu'aucun défi important n'est entrevu. Les principaux changements ont été identifiés.

#### **Contrôles internes**

La direction de la Société a la responsabilité de s'assurer qu'il existe des processus lui 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 commerciales**

Les processus d'affaires de la Société sont simples et aucun défi important n'est prévu pour opérer selon les IFRS. La Société ne prévoit pas que les IFRS auront des effets importants sur ses activités commerciales concernant les ententes contractuelles et la réalisation de 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. La Société continuera d'évaluer l'impact sur ses activités tout au long du processus de transition.

### **Phase 4 : Mise en œuvre**

Cette phase comprend la mise en œuvre de tous les changements approuvés au cours des phases d'évaluation et de conception du plan de conversion qui permettra la préparation des états financiers intermédiaires du 31 mars 2011 (incluant les chiffres comparatifs du 31 mars 2010) et

impairment losses (excluding goodwill) where previous adverse circumstances have changed; this is prohibited under Canadian GAAP.

Impairment tests have been applied on the carrying value of mining projects on a quarterly basis, as required under Canadian GAAP. Although the methodology of testing impairment under IFRS is slightly different, no major impact is expected during the transition to IFRS.

### **Phase 3: Solutions**

Description of principal differences between the current accounting policies and those the Company intends to apply and the evaluation of the effect on the computer information system and internal accounting controls. This phase will be completed in April 2011.

The assessment of the impact on the information systems regarding IFRS requirements for capturing data has been completed and no significant impact is expected.

#### **Information Systems**

The accounting processes of the Company are simple since the Company is still at the exploration stage and no major challenges are expected at this point to operate the accounting system under the IFRS. The main changes have been identified.

#### **Internal Controls**

Management is responsible of having procedures to ensure that there is sufficient knowledge to support the certification of the financial statements and MD&A, more specifically that the SEDAR filings present fairly the results of the Company. Management will make sure that once the convergence process is completed, it can still certify its fillings.

#### **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 doesn't expect that IFRS will have a material impact on its commercial activities in terms of contractual agreements or the completion of private placements. The Company has no compensation arrangements that will be affected by the implementation of IFRS and its stock option plan will not be affected by ratios or financial objectives. The Company will continue to assess the impact on the business throughout the transition process.

### **Phase 4: Implementation**

This phase includes the implementation of all changes approved during the evaluation and elaboration of the changeover plan which will allow the preparation of the interim financial statements as of March 31, 2011 (with the comparative figures as of March 31, 2010) and the opening

le bilan d'ouverture du 1<sup>er</sup> janvier 2010. La Société confirme qu'elle sera en mesure d'établir les états financiers intermédiaires du 31 mars 2011 conformément aux normes IFRS. L'étape de la mise en œuvre s'échelonne jusqu'en mai 2011.

## 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.

## ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 17 février 2011, la Société a complété un placement privé de 547 625 unités au montant de 4 381 000 \$. 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 16 août 2012. La Société a payé des honoraires d'intermédiation d'environ 6% du produit brut du placement. Les actions et les bons sont sujets à une période de restriction de quatre mois, qui expirera le 17 juin 2011.

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 22 000 \$.

balance sheet as of January 1, 2010. The Company confirms that it will be able to establish the interim statements as of March 31, 2011 in accordance with IFRS. This stage will be completed in May 2011.

## 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.

## SUBSEQUENT EVENTS

On February 17, 2011, 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. The Company paid a finder's fee of about 6% of the gross proceeds of the private placement. The shares and warrants are subject to a four-month hold period, which will expire on June 17, 2011.

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 about 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 \$22,000.

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 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

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.

##### 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

chargée de faire de la prospection, la qualité du secteur d'exploration, incluant les teneurs, la configuration du gisement potentiel, 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 beaucoup fluctué sur de courtes périodes de temps, et est touché par de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Société.

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.

#### 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.

### 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

### 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.

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.

## INFORMATION ADDITIONNELLE ET DIVULGATION CONTINUE

Ce rapport de gestion trimestriel a été préparé en date du 26 avril 2011. 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](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 de vérification de la Société et approuvé par le conseil d'administration.

## 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.

## ADDITIONAL INFORMATION AND ONGOING DISCLOSURE

This management discussion and analysis was prepared as at April 26, 2011. The Company regularly discloses additional information by means of press releases and quarterly financial statements on SEDAR's 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.

*(S) Ronald Shorr*

Chef de la direction/Chief Executive Officer