



ANNUEL / ANNUAL

2019

(une société d'exploration / an exploration company)

RAPPORT DE GESTION

Ce rapport de gestion des résultats d'opération et de la situation financière de Les Mines d'Or Visible Inc. (la « **Société** » ou « **Mines d'Or Visible** ») est préparé en conformité avec le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue en ce qui concerne l'information continue des émetteurs assujettis. Il constitue un complément et un supplément aux états financiers audités de la Société et les notes afférentes pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019 et il devrait être lu en parallèle avec ceux-ci. Les états financiers audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** ») applicables à l'établissement des états financiers. À moins d'indication contraire, tous les montants dans ce rapport de gestion sont en dollars canadiens. La direction est responsable de préparer les états financiers et autre information financière de la Société figurant dans le présent rapport.

Le conseil d'administration est tenu de s'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la communication de l'information financière. Pour ce faire, le conseil a nommé un comité d'audit composé de trois administrateurs dont deux sont indépendants et ne sont pas membres de la direction. Le comité se réunit avec la direction et les auditeurs pour discuter des résultats d'opération et de la situation financière de la Société avant de formuler des recommandations et de présenter les états financiers au conseil d'administration pour qu'il examine et approuve leur envoi aux actionnaires. Suivant la recommandation du comité d'audit, le conseil d'administration a approuvé les états financiers de la Société le 28 novembre 2019.

Date

Ce rapport de gestion a été rédigé le 28 novembre 2019.

Description de l'entreprise

Les Mines d'Or Visible inc. a été constituée le 24 janvier 2007 en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. La Société est une société d'exploration minière engagée dans l'acquisition et l'exploration de propriétés minières ayant le potentiel d'accueillir des gisements d'or.

La Société est un émetteur assujetti dans toutes les provinces du Canada et ses actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX sous le symbole boursier « VGD » et des bourses de Francfort et Berlin en Europe sous le symbole « 3V41 ».

MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS

The following management's discussion & analysis ("MD&A") of the operating results and financial position of Visible Gold Mines Inc. (the "**Corporation**" or "**Visible Gold Mines**") follows *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* for reporting issuers. It is a complement and supplement to the Corporation's audited financial statements and related notes for the year ended July 31, 2019 and should be read in conjunction therewith. The audited financial statements for the year ended July 31, 2019 have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("**IFRS**") applicable to the preparation of financial statements. Unless otherwise indicated, all amounts in this MD&A are in Canadian dollars. Management is responsible for the preparation of the financial statements and other financial information relating to the Corporation included in this MD&A.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting. In furtherance of the foregoing, the Board of Directors has appointed an audit committee composed of three directors, two of whom are independent and are not members of management. The committee meets with management and the auditors in order to discuss results of operations and the financial condition of the Corporation prior to making recommendations and submitting the financial statements to the Board of Directors for its consideration and approval for issuance to shareholders. On the recommendation of the audit committee, the Board of Directors has approved the Corporation's financial statements on November 28, 2019.

Date

This MD&A was prepared on November 28, 2019.

Description of the business

Visible Gold Mines Inc. was incorporated on January 24, 2007 under the *Canada Business Corporations Act*. The Corporation is a mining exploration corporation involved in the acquisition and exploration of mineral properties with prospects for hosting gold mineral deposits.

The Corporation is a reporting issuer in all provinces of Canada and its common shares are listed for trading on the TSX Venture Exchange under the symbol "VGD" and on the Frankfurt and Berlin Exchanges in Europe under the symbol "3V41".

Performance globale et perspective

Mines d'Or Visible possède un portefeuille de plusieurs propriétés minières sur les territoires de l'Abitibi et de la Baie-James. Le degré d'avancement varie de "grassroot" à modérément avancé.

Depuis un certain temps la Société a priorisé ses travaux d'exploration dans la région de la Baie-James et planifie continuer dans cette direction pour les prochains trimestres. La Société continue d'accumuler de l'information lors de ses travaux d'exploration sur le terrain. La Société possède des actifs de qualité et est persuadée que ceux-ci généreront des opportunités d'affaires intéressantes pour plusieurs années à venir dans la mesure où les financements corporatifs seront disponibles et que les résultats seront au rendez-vous. La Société a dépensé 168 486 \$ sur ses propriétés pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019.

La Société a également complété un financement privé de 280 000 \$ le 26 mars 2019.

Propriétés et travaux d'exploration réalisés

Propriété Hazeur (30%)

En 2015, la Société a conclu une entente d'option avec Corporation Tomagold « Tomagold » selon laquelle TomaGold peut acquérir une participation de 70 % dans la propriété Hazeur en contrepartie d'un montant total de 230 000 \$, dont un paiement au comptant de 5 000 \$ à la signature de l'entente et un montant de 225 000 \$ en travaux d'exploration et l'émission de 1 550 000 actions ordinaires de Tomagold sur une période de trois ans. La Société a reçu le dernier paiement en actions, ce qui finalise l'acquisition par TomaGold du 70% dans la propriété.

La propriété Hazeur est constituée de 60 claims miniers couvrant une superficie de 2 863 hectares contigus à la limite sud de la propriété Monster Lake. Un vol aéroporté a été exécuté par Tomagold au mois de décembre 2015. Des cibles géophysiques ont été identifiées et un programme de forage de sept trous (1 728 mètres) a été effectué au mois de juillet 2016. Les cibles de forages étaient essentiellement des cibles générées par le levé géophysique et souvent appuyées par des résultats de forage historique. Les meilleurs résultats ont été obtenus dans les trous HA-16-03 à HA-16-08. Ces cibles de forage avaient pour objectif de valider la structure minéralisée du dépôt Philibert (ressources historiques de 5.3 g/t Au ;(i) Soquem 1990). Ce dépôt est situé à un kilomètre au sud-est de la partie est de la propriété. La structure où se retrouve ce dépôt traverse toute la propriété d'est en ouest. Tomagold a annoncé par voie de communiqué de presse qu'elle prévoyait effectuer un programme de forage aux diamants de 1 800 mètres à l'hiver 2017 mais ce dernier ne s'est pas concrétisé. L'objectif principal du programme est de tester une large anomalie identifiée par le vol aérien (VTEM) en décembre 2015. Ce programme est présentement en évaluation et aucune date de début n'a été définie avec Tomagold.

Overall performance and perspective

Visible Gold Mines has a portfolio of many advanced and grass roots mining properties in Abitibi as well as in the James Bay area.

For a while now, the Corporation has focused its exploration works in the James Bay area and will do so in the coming quarters. The Corporation continues to accumulate information throughout its numerous fieldworks. The Corporation owns quality assets and do believe that they will generate interesting business opportunities for many years to come insofar as corporate financing will be available and that the results will be there. The Corporation spent \$168,486 on its properties during the fiscal year ended July 31, 2019.

The Corporation also closed a private financing of \$280,000 on March 26, 2019.

Properties and exploration work

Hazeur Property (30%)

In 2015, the Corporation has entered into an option agreement with Tomagold Corporation "Tomagold", whereby Tomagold can acquire a 70% interest in the Hazeur property for \$230,000, including \$5,000 payable in cash on signature of the agreement and \$225,000 in exploration work, as well as the issuance of 1,550,000 common shares of Tomagold over a three-year period. The Corporation has received the last payment in shares, which completes Tomagold's acquisition of the 70% interest in the property.

The Hazeur property consists of 60 mining claims covering an area of 2,863 hectares on the southern border of the Monster Lake property. A mag/EM airborne survey has been performed by TomaGold in December 2015. Geophysic targets have been identified and a drilling program was initiated in July 2016. The program consisted of a total of seven holes totalling 1,728 metres. The drill targets were for the most part significant geophysical anomalies, often supported by nearby historical drill results. The best results were obtained in holes HA-16-03 to HA-16-08, which were essentially drilled to test the mineralized structure of the Philibert deposit (historic resource of 1.4 million tonnes at 5.3 g/t Au (i); Soquem 1990). This deposit lies about 1 km southeast of the eastern edge of the property, and the structure hosting it crosses the entire Hazeur property from east to west. TomaGold announced via press release that it expects to carry out a 1,800-metre drilling program in the winter of 2017, however it was not realized. The program will target a large anomaly identified by the VTEM (versatile time-domain electromagnetic) survey conducted in December, 2015. This program is being evaluated and so far there is nothing scheduled with Tomagold.

Projet 167 (100 %)

En 2011, quand le Gouvernement du Québec a lancé son ambitieux projet Plan Nord pour développer le nord du Québec, incluant la construction d'une route de 243 kilomètres utilisable à l'année qui relie le projet diamantifère Renard de la société Stornoway au réseau routier provincial, la direction de Mines d'Or Visible a décidé d'acquérir les droits miniers le long de chaque côté de la nouvelle route afin d'avoir accès à de nouveaux affleurements et à de nouveaux décapages générés par la construction de la route. Mines d'Or Visible a acquis ces titres miniers par désignation et par acquisition et ainsi le Projet 167 est né. Sur les 140 kilomètres de la nouvelle route disponibles à l'exploration minière (les 102 premiers kilomètres étant un parc provincial prévu), la Société détient plusieurs dizaines de kilomètres sur le long de la nouvelle route. La route est terminée depuis octobre 2014 pour un coût de construction approximatif de 350 millions de dollars. Bien que la Société n'a pas la capacité financière de renouveler l'ensemble des claims miniers originaux (environ 45 000 hectares), la Société en a renouvelé plusieurs dizaines.

Le territoire de la Baie-James est peu exploré et présente une opportunité d'exploration pour la Société maintenant que ce territoire est desservi par une route d'accès à l'année longue. Un camp d'une capacité de 20 hommes et une station d'essence situés à moins de 5 kilomètres de cette propriété (bloc sud) sont également disponibles. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 13 095 \$ en 2019.

Un premier programme de forage de vingt trous totalisant 4 184 mètres a été réalisé de janvier à mars 2015. L'objectif principal de ce programme de forage était de mieux comprendre la géologie ainsi que la nature de certains conducteurs électromagnétiques (EM) identifiés lors du levé aéroporté complété en décembre 2014. L'objectif principal de ce programme a été atteint. Même si plusieurs trous de forage ont intercepté de la minéralisation sur plusieurs mètres, aucun des 20 trous n'a produit de résultats économiques. Les informations obtenues lors de ce programme de forage seront utiles pour les programmes d'exploration à venir.

En juin 2015 un programme de prospection a été initié sur les secteurs sud, centre et nord du Projet 167. L'objectif du programme de prospection était de cartographier les affleurements pour éventuellement retrouver la source des blocs minéralisés trouvés le long de la route.

Parallèlement au programme de prospection, Rémy Bélanger Géophysique et son équipe ont initié un levé de polarisation provoquée (P.P.) de 40 kilomètres le long de la nouvelle route provinciale 167. Le but de ce levé est de cartographier les lithologies, les unités géologiques et les caractéristiques structurelles sous-jacentes du Projet 167, afin d'investiguer les zones favorables d'altération et de cartographier avec une plus grande précision la distribution des sulfures disséminés et en veinules dans la roche en place. Le levé géophysique a été effectué le long de la nouvelle route et a été enchaîné et piqueté à tous les 50 mètres. Le levé de P.P. utilise une configuration d'électrode dipôle-dipôle. La dimension du dipôle est de 50 mètres et des séparations successives à des multiples de $n = 1, 2, 3, 4, 5$, et 6 fois les dimensions du dipôle sont utilisées, pour enquêter en profondeur. Cette configuration devrait fournir une profondeur de pénétration de l'ordre de 125 à 180 mètres, selon la taille de la cible. Plusieurs anomalies ont été générées suite à ce levé au sol et quelques programmes de forage nous permettront de tester les anomalies puisqu'il y a très peu d'affleurements dans le secteur.

Project 167 (100%)

In 2011, when the Québec Government launched its ambitious Plan Nord project to develop Québec's north, including the construction of a 243 kilometre-long all-season road that links Stornoway's Renard Diamond project to the provincial highway network, Visible Gold Mines' management decided to acquire the available mining rights along each side of the new road in order to have access to new outcrops and strippings generated by the road construction. Visible Gold Mines acquired claims by acquisition and staking and so the 167 project was born. Out of the 140 kilometres of new road available for mining exploration (the first 102 kilometres are a planned provincial park), the Corporation owns several tens kilometres along the new road. The road has been completed since October 2014 at a construction cost of approximately \$350 million. Although the Corporation does not have the financial capacity to renew the original mining claims (approximately 45,000 hectares), the Corporation has renewed several dozen.

The James Bay territory is unexplored and represents an opportunity for the Corporation, especially since this territory will now have permanent year-round road access. A camp with a capacity of 20 people and a gas station located less than 5 kilometres from this property (south block) are also available. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$13,095 in 2019.

A 20-hole diamond drilling program totalling 4,184 metres was performed from January to March 2015. The main objective of this drilling program was to better understand the geology and the nature of some electromagnetic (EM) conductors identified during the airborne survey completed in December 2014. The main objective of that program has been achieved. Though several drill holes have intersected mineralization over several metres, none of the 20 holes have produced results which may generate economic returns. The information obtained from this drill program will be very useful for the exploration programs to come.

In June 2015 a prospecting program was initiated on both the south, central and north sectors of the Project 167. The objective of the prospecting program was to map the outcrops to possibly trace the source of the mineralized boulders along the road.

Alongside the prospecting program, Rémy Bélanger Geophysics and his crew initiated a 40-kilometre phase-domain induced polarization (I.P.) ground survey along the new 167 provincial road. The purpose of this survey is to map the lithologies, geological units and structural features underlying the Project 167, to investigate potentially favourable zones of alteration and to map with a better accuracy the distribution of disseminated and stringer sulfides in the bedrock. The geophysical survey is carried out along the new road and was chained and picketed every 50 metres. The Phase I.P. survey is using a dipole-dipole electrode configuration. The dipole dimension is 50 metres and successive separations at multiples of $n = 1, 2, 3, 4, 5$ and 6 times the dipole dimensions is used, in order to investigate at depth. This configuration should provide a depth penetration of about 125 to 180 metres, depending on target size. Several anomalies were generated following this ground survey and only some drilling programs will allow us to test the anomalies as there are very few outcrops in the area.

De plus, la Société a retenu les services d'Inlandsis consultants, qui se spécialisent dans le traçage de blocs erratiques depuis 1996 et qui ont été impliqués dans de nombreuses réussites techniques avec un large éventail de sociétés d'exploration. Inlandsis a déjà réalisé une première évaluation des reliefs glaciaires et des séquences d'écoulement glaciaire pour le Projet 167. Deux campagnes d'exploration basée sur l'utilisation exhaustive de la technique de traçage d'indicateurs glaciaires ont été réalisées afin de localiser la source des rochers riches en or découverts sur la propriété. Plusieurs échantillons de tills ont retourné des valeurs significatives en or. Ces programmes utilisent à la fois les fragments de roche et les grains d'or libres dans les échantillons comme traceurs pour être suivis jusqu'à leur source. Une campagne de forage de 1 000 mètres a été effectuée en décembre 2015 et cinq trous ont été complétés sur le bloc nord du Projet 167 afin de tester certaines anomalies PP et du même coup augmenter la compréhension géologique de ce territoire. Des valeurs anormales en or ont été obtenues mais aucune valeur économique n'a été interceptée. En mars 2016, une campagne de forage de trois trous totalisant 603 mètres a été complétée. Encore une fois, des valeurs anormales en or, cuivre et nickel ont été obtenues mais aucune valeur économique n'a été interceptée. En mai 2016, un programme de 4 trous de forage totalisant 927 mètres a été complété sur le bloc Sud. Au total, seulement 36 trous de forage représentant un peu plus de 8 000 mètres ont été complétés sur l'immense territoire couvert par le Projet 167 depuis son acquisition. Plusieurs autres trous sont à prévoir mais des travaux de terrain doivent préalablement être effectués. Le Projet 167 est aux yeux de la Société un projet considéré important mais toutefois encore très jeune. Plusieurs travaux de forage sont prévus au cours des prochains mois dans le secteur par d'autres sociétés d'exploration minières voisines ainsi que par le Ministère de l'Énergie et des ressources naturelles et nous porterons une attention particulière à leurs travaux. Un programme de prospection sera mis en place en fonction des résultats obtenus par ces entités. Lors de son programme de prospection estival 2017, des zones favorables ont été identifiées par le Ministère de l'Énergie et des ressources naturelles à proximité et sur certains titres miniers détenus par Visible Gold Mines. Étant donné que Société n'a pas été en mesure de renouveler tous ses claims miniers et en raison de résultats non économique, la Société a déprécié la propriété au complet en 2019 pour 305 800 \$ et les frais d'exploration reportés pour 2 858 315 \$.

Propriété Cadillac (100 %)

En décembre 2010, la Société a signé une entente d'option pour acquérir 60 % d'intérêt dans 145 titres miniers couvrant environ 5 000 hectares du projet Cadillac de la société Cadillac Mining, dans les cantons de Rouyn, de Beauchastel et de Dasserat, situés à l'ouest de Rouyn-Noranda (Québec). Selon cette entente d'option, la Société peut acquérir 60 % d'intérêt indivis dans la propriété sur une période de quatre ans en complétant des dépenses d'exploration totalisant 4,2 millions de dollars, en émettant au total 500 000 actions ordinaires de la Société à Cadillac Mining, et en payant un montant total de 100 000 \$ comptant. Au 31 juillet 2015, toutes les conditions de l'entente étaient complétées et la Société a finalisé officiellement l'acquisition de l'intérêt de 60 % et a conclu une entente de partenariat avec Pilot Gold Inc. (Cadillac Mining a été acheté par Pilot Gold (maintenant Liberty Gold)). Le 27 février 2019, la Société a émis 750 000 actions ordinaires afin d'acquérir la participation indivise restante de 40% dans tous les claims miniers constituant le projet. Une convention d'achat d'actifs avait été signée en janvier 2019. La Société détient maintenant la propriété à 100%. Les claims miniers constituant la propriété sont soumis à une redevance nette d'affinage de 1,5% en faveur des anciens propriétaires de la propriété.

Also, the Corporation has retained the services of Inlandsis consultants, who have been specializing in boulder tracing since 1996 and who have been involved in many technical successes with a wide range of exploration companies. Inlandsis has already completed a first appraisal of glacial landforms and ice-flow sequences for the Project 167. Two exploration campaigns based on full use of the glacial indicator tracing technique were carried out to locate the bedrock source of the gold-rich-boulders discovered on the property. Several till samples have returned significant gold values. These campaigns use both rock fragments and free gold grains in till as tracers to be followed-up to their source. A drilling campaign has been done in December 2015 to test some IP anomalies and by the same token increase the geological comprehension of the area. Five holes totalling 1,000 metres on the North Block of its Project 167 was completed. Anomalous gold values were obtained but no economic value was intercepted. In March 2016, a three-hole drilling program totaling 603 metres was completed. Again, anomalous values in gold, copper and nickel were obtained but no economic value has been intercepted. In May 2016, a four-hole drilling program totalling 927 metres on the South Block of its Project 167 was completed. Overall, only 36 diamond drill holes totalling 8,000 metres have been performed on the Project 167 since its acquisition. Many more holes have to come but fieldwork must be prioritized prior to the initiation of any other drilling program. Even if Project 167 is very important to the Corporation, it is considered an early stage project. On the other hand, several drilling programs are planned by neighboring mining corporations during the next months in the area as well as an important geological survey on the north block execute by the Minister of Energy and Natural Resources. We will pay attention to their work and will determine an exploration program in regards to the results obtained by those entities. During the 2017 summer exploration program executed by the Minister of Energy and Natural Resources, many favorable areas have been identified close to and on some mining claims owns by Visible Gold Mines. Since the Corporation has not been able to renew all of its mining claims and due to non-economic results, the Corporation has depreciate the property in 2019 for \$305,800 and the deferred exploration expenses for \$ 2,858,315.

Cadillac Property (100%)

In December 2010, the Corporation entered into an option agreement to earn a 60% interest in 145 mining claims of Cadillac Mining covering approximately 5,000 hectares in its Cadillac Project, in the Rouyn, Beauchastel and Dasserat Townships, located west of Rouyn-Noranda, Québec. Under the option agreement, the Corporation may earn a 60% undivided interest in the property over a period of four years by completing aggregate exploration expenditures of \$4.2 million, issuing an aggregate of 500,000 common shares of the Corporation to Cadillac Mining, and paying Cadillac Mining a total of \$100,000 in cash. As at July 31, 2015 all conditions of the agreement have been met and the Corporation has officially finalized the acquisition of a 60% interest and has entered into a partnership agreement with Pilot Gold Inc. (Cadillac Mining has been acquired by Pilot Gold (now Liberty Gold)). On February 27, 2019, the Corporation issued 750,000 common shares to complete the acquisition of the remaining 40% undivided ownership interest in all mining claims comprising the property. An Asset Purchase Agreement was signed in January 2019. The Corporation now owns 100% of the property. The mining claims comprising the property are subject to a 1.5% net smelter return royalty in favour of the former owners of the property.

En 2011, un programme de 26 trous de forage totalisant plus de 15 000 mètres a été complété. Un premier programme de 564 mètres (3 trous WE-12-01, 02, 04) a été complété sur la portion appelée « Wasa East » de la propriété. Des valeurs économiques en or ont été obtenues en 2011 et ces trois trous de forage ont permis de mieux évaluer l'orientation et le potentiel d'élargissement des interceptions minéralisées. Un second programme de 3 260 mètres (5 trous WC-12-01 à 05) a aussi été complété sur la portion appelée « Wasa Creek » de la propriété suivi d'un troisième programme de forage totalisant 2 439 mètres (5 trous WC-12-06 à 10). Des résultats partiels du trou WC-12-01 (**21,75 g/t d'or sur 4,1 mètres**) ont été annoncés le 15 mars 2012 et les résultats des trous restants ont été annoncés le 15 janvier 2013. Tous les trous de forage à l'exception du trou WC-12-08 ont intercepté des valeurs d'or. Une quatrième phase de forage sera nécessaire.

Propriété Piko (100%)

La propriété or/cuivre Piko composée de 50 claims miniers a été acquise par désignation sur carte immédiatement après la découverte par la Société de la zone minéralisée. La propriété Piko a une superficie de 25 km² et est située à 10 kilomètres à l'est du projet Dumont de la société Royal Nickel. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 92 370 \$ sur cette propriété en 2019.

Les roches archéennes de la propriété Piko chevauchent le contact est entre le pluton granodioritique / tonalitique de Taschereau, à l'ouest, et les roches mafiques du Groupe volcanique de Figuery, à l'est. La limite sud de la propriété se situe aussi à environ 2,5 kilomètres au nord de la faille Macamic. Cette dernière faille, d'orientation nord-ouest, ainsi que le pluton et ses roches encaissantes à son contact contiennent plusieurs indices aurifères qui sont décrits dans Liboiron (2005 - GM 61556), Mai (2011 - GM 66144) ainsi que Beauregard et Gaudreault (2005 - GM 62359). Une ressource historique de 541 300 t à 3,98 g/t Au est notamment décrit à l'intérieur du pluton Taschereau (Liboiron, 2005 - GM 61556 ; Beauregard et Gaudreault, 2005 - GM 62359). L'indice découvert par la Société sur un affleurement localisé à l'est du contact de cette intrusion a recouvert sur des échantillons choisis des valeurs de 882 ppb et de 2,4 g/t Au (moyenne des résultats d'une analyse par pyroanalyse (2,1g /t Au) et d'une autre par gravimétrie (2,72 g/t Au). Ces échantillons ont été prélevés à l'intérieur d'un dyke felsique de 1,5 mètres de large, orientée nord-ouest et inclinée sub - verticalement. L'intrusion, encaissée par des basaltes silicifiés, montre de la silicification, de la carbonatation, des veines de quartz et de trace à 2% de pyrite disséminée et en veinules. Une compilation technique est présentement en cours afin de planifier les prochaines étapes. Dans la mesure où la Société complète un financement substantiel prochainement, une portion de ces fonds sera réservée à la propriété Piko.

In 2011, a 26-hole drilling program totaling more than 15,000 metres was completed. Economic grade values having been obtained from the "Wasa East" portion of the property in 2011, the Corporation drilled an extra 564 metres (three holes – WE-12-01; 02; 04) to test the width and orientation of the intercepted veins. A second drilling program of 3,260 metres (five holes – WC12-01 to 05) was also completed on the so-called "Wasa-Creek" portion of the property followed by a third drilling program of 2,439 metres (five holes - WC-12-06 to 10). Partial assay results from the first hole WC-12-01 were reported on March 15, 2012 (**21.75 g/t of gold over 4.1 metres**) and January 15, 2013. Every single hole except WC-12-08 has intercepted gold value. A fourth drilling program will be required.

Piko Property (100%)

The Piko gold/copper property consists of 50 mining claims acquired by the Corporation by map designation and covers an area of approximately 25 km². The Piko property is located approximately 10 kilometres east of Royal Nickel's Dumont Nickel project. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$92,370 in 2019.

The Archean rocks of the Piko property straddle the eastern contact between the Taschereau granodiorite/tonalite pluton to the west and the mafic rocks of the Figuery volcanic group to the east. The southern property boundary also lies approximately 2.5 kilometres north of the Macamic Fault. This north-west-striking fault, as well as the pluton and host rocks at its contacts, contains several gold showings, as described in Liboiron (2005 – GM 61556), Mai (2011 – GM 66144) and Beauregard and Gaudreault (2005 – GM 62359). It should be noted that a historical resource of 541,300 t at 3.98 g/t Au has been delineated within the Taschereau pluton (Liboiron, 2005 – GM 61556, Beauregard and Gaudreault, 2005 – GM 62359). The showing discovered by the Corporation on an outcrop east of the contact of this intrusion returned grades of 882 ppb and 2.4 g/t Au in grab samples (average of fire assays (2.1 g/t Au) and a gravity assay (2.72 g/t Au). These samples were taken from a 1.5 metres wide, north-west-striking felsic dyke. The intrusion, hosted in silicified basalts, shows silicification, carbonation, quartz veins and trace to 2% pyrite in disseminated and veinlet form. Technical compilation is presently under way in order to plan the next stage of field work. To the extent that the Corporation completes a substantial financing soon, a portion of those funds will be allocated to the Piko property.

Propriété Véronik (100 %)

La propriété Veronik composée de 127 claims miniers a été acquise par désignation sur carte immédiatement après la découverte par la Société de la zone minéralisée. La propriété a une superficie de 68 km² et est située à 75 kilomètres au sud-est de la mine d'or Casa Berardi appartenant à la société Hecla Mining Company. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 36 925 \$ sur cette propriété en 2019.

La propriété Veronik est incluse dans les roches volcaniques mafiques (basalte, andésite) et gabbros de la formation de Clermont – Disson, contenue dans la partie est de la ceinture archéenne de l'Abitibi. D'une direction générale nord-ouest et de pendages abrupts dans les parties ouest et centre de la propriété, les unités mafiques de la partie est sont néanmoins plissées à une échelle kilométrique en bordure ouest de l'intrusion syénitique à tonalitique dénommée pluton du Lac de La Perdrix. En 2017, de la prospection a été effectuée sur un groupe d'affleurement localisé au centre - est de la propriété. Ces derniers contiennent une zone de schistes de carbonates de fer d'au moins 50 mètres de large, à l'intérieur des basaltes et gabbros. Cette zone peut contenir localement de 1 à 3% de pyrite, quelques veines de quartz ainsi que de la silicification, de la chloritisation et de la séricitisation. Des échantillons choisis de cette zone, réparties sur environ 200 mètres de long, ont recouverts des valeurs aurifères de 604 ppb Au, 824 ppb Au ainsi que de 3,2 g/t Au (une moyenne entre 3,07 g/t Au (méthode par pyroanalyse) et 3,30 g/t Au (méthode par gravimétrie)). Ces valeurs se retrouvent à quelques mètres au sud d'un filon felsique d'une largeur de 2 mètres. Un bloc erratique de carbonates de fer, d'un diamètre d'environ de 25 – 30 centimètres, a été retracé sur ces mêmes affleurements et a titré 4,0 g/t Au (une moyenne entre 4,047 g/t Au (méthode par pyroanalyse) et 3,99 g/t Au (méthode par gravimétrie)).

Le bloc rocheux a sensiblement la même composition que les schistes mais il est moins schisteux, contient de 3-5 % de pyrite ainsi que plusieurs veines de quartz de même nature que celles observées sur les affleurements. Un programme de huit trous de forage totalisant environ 1 600 mètres a eu lieu à l'hiver 2017. Deux trous ont retourné des valeurs économiques sur de faibles largeurs. Une compilation technique ainsi que des travaux de terrain (principalement cartographie) ont été effectués à l'été 2018. Suite à ces travaux de compilation, des claims miniers supplémentaires ont été jalonnés et plusieurs cibles de forage ont été identifiées. Dans la mesure où la Société complète un financement substantiel prochainement, une portion de ces fonds sera réservée à la propriété Veronik.

Veronik Property (100%)

The Veronik gold property is comprised of 127 mining claims acquired by the Corporation by map designation immediately following the discovery of a mineralized zone. This property covers an area of approximately 68 km² and is located 75 kilometres southeast of Hecla's Casa Berardi gold mine. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$36,925 on this property in 2019.

The Veronik property is underlain by the mafic volcanic rocks (basalt, andesite) and gabbros of the Clermont-Disson Formation, in the eastern part of the Archean Abitibi belt. While generally north-west striking and steeply dipping in the western and central parts of the property, the mafic units are nevertheless folded at a kilometeric scale on the east part, on the western edge of the syenitic to tonalitic intrusion known as the Lac de La Perdrix pluton. Prospecting was carried out in 2017 on a group of outcrops located in the centre-east of the property. The outcrops contain a zone of iron carbonate schists at least 50 metres wide within the basalts and gabbros. This zone can contain 1% to 3% pyrite locally, a few quartz veins and silicification, chloritization and sericitization. Grab samples taken over this zone approximately 200 metres long returned gold grades of 604 ppb Au, 824 ppb Au and 3.2 g/t Au (an average of 3.07 g/t Au (fire assay) and 3.30 g/t Au (gravity method)). These grades are found a few metres south of a 2 metres wide felsic vein. An iron carbonate erratic boulder some 25-30 centimetres in diameter found on these same outcrops returned a grade of 4.0 g/t Au (an average of 4.047 g/t Au (fire assay) and 3.99 g/t Au (gravity method)).

The boulder has essentially the same composition as the schists but is less schistose. It contains 3-5% pyrite and several quartz veins of the same nature as those seen in the outcrops. During winter 2017, a 8-hole drilling program totaling 1,600 metres was done. Two holes had economic values on small widths. However field works compilation and mostly mapping field works took place during summer 2018. Following the summer program, some mining claims have been staked and numerous drilling targets have been identified. To the extent that the Corporation completes a substantial financing soon, a portion of those funds will be allocated to the Veronik property.

Propriété Horsefly (100 %)

La Société a conclu une convention d'achat avec deux prospecteurs (les « Vendeurs ») en vue d'acquérir une participation de 100% dans les 108 claims miniers constituant la propriété aurifère Horsefly, qui couvre environ 6 050 hectares (60,5 km²). La propriété Horsefly est située dans les cantons de Druillettes et de Gradis, à environ 50 kilomètres au sud de la ville de Chapais, dans la province de Québec. La propriété Horsefly est située de manière centrale dans une zone très prometteuse du camp aurifère et de cuivre Chapais-Chibougamau, une zone active présentement en exploration minière. La propriété Horsefly contient plusieurs indices aurifères et est stratégiquement située au-dessus de structures régionales anastomosées associées à des découvertes récentes de minéralisation aurifère et la plus récente est sur la propriété Nelligan détenue par Vanstar Resources et IAMGOLD Corporation et située à l'est de la propriété Horsefly (voir les communiqués de presse datés du 30 mai 2019, 10 janvier 2019 et du 16 novembre 2018). De plus, ces mêmes structures régionales anastomosées sur lesquelles se trouve la propriété Horsefly abritent plusieurs mines d'or et gisements dont ; la mine Lac Short et le gisement Fenton à l'ouest, et la mine Joe Mann et le gisement Philibert à l'est et le gisement Chevrier au nord-est.

Avant d'acquérir la propriété Horsefly, la Société avait conclu une entente avec 9304-2141 Québec Inc. visant l'acquisition des droits de 9304-2141 dans le cadre d'une offre d'achat conclue entre 9304-2141 Québec et les Vendeurs, en vertu de laquelle 9304-2141 avait le premier droit d'acquérir la propriété Horsefly auprès des Vendeurs. Conformément à cette entente avec 9304-2141, Visible Gold a versé à 9304-2141 un montant de 15 000 \$ et a émis 150 000 actions ordinaires (actions émises en août 2019). Conformément aux conditions de la convention et sous réserve de l'approbation réglementaire, y compris celle de la Bourse de croissance TSX, Visible Gold Mines acquerra une participation de 100% dans les 108 claims miniers constituant la propriété Horsefly en effectuant un paiement en espèces de 10 000 \$ aux Vendeurs et en émettant 1 000 000 d'actions ordinaires aux Vendeurs (actions émises en août 2019). La propriété Horsefly n'est soumise à aucune redevance en faveur des Vendeurs.

Personnes qualifiées

MM. Jeannot Théberge et Robert Sansfaçon, géologues, membres de l'Ordre des géologues du Québec, sont les personnes qualifiées à l'égard des propriétés de la Société conformément au *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*. Ils sont responsables des informations techniques présentées dans le présent rapport de gestion à l'égard des propriétés de la Société, et ils ont approuvé la divulgation des informations techniques présentées dans le présent rapport de gestion relativement aux propriétés de la Société.

Horsefly Property (100%)

The Corporation has entered into a purchase agreement with two prospectors (the “**Vendors**”) to acquire a 100% ownership interest in the 108 mining claims comprising the Horsefly gold property, which is covering approximately 6,050 hectares (60.5 km²). The Horsefly property is located in the Druillettes and Gradis townships, approximately 50 kilometres south of the town of Chapais in the province of Québec. The Horsefly property is centrally located within a highly prospective area of the Chapais- Chibougamau gold-copper camp, an area currently experiencing extensive mineral exploration. The Horsefly property contains several gold showings and is strategically located over anastomosing regional structures associated with recent gold mineralization discoveries the most recent one being on the Nelligan property held by Vanstar Resources and IAMGOLD Corporation located east of the Horsefly property (see Vanstar’s press releases dated May 30, 2019, January 10, 2019 and November 16, 2018). In addition, these same anastomosing regional structures over which the Horsefly property occurs host several gold mines and deposits which include the: Lac Short Mine and Fenton Deposit to the west, the Joe Mann Mine and Philibert Deposit to the east and the Chevrier Deposit to the northeast.

Prior to acquiring the Horsefly property, the Corporation entered into an agreement with 9304-2141 Québec Inc. to acquire the rights of 9304-2141 in an offer to purchase entered into between 9304-2141 Québec and the Vendors, pursuant to which 9304-2141 had a first right to acquire the Horsefly property from the Vendors. Pursuant to this agreement with 9304-2141, Visible Gold paid to 9304-2141 an amount of \$15,000 and issued 150,000 common shares (shares issued in August 2019). Pursuant to the terms of the agreement and subject to the regulatory approval, including that of the TSX Venture Exchange, Visible Gold Mines will acquire 100% ownership interest in the 108 mining claims comprising the Horsefly property by making a \$10,000\$ cash payment to the Vendors and by issuing 1,000,000 common shares to the Vendors (shares issued in August 2019). The Horsefly property is not subject to any royalty in favor of the Vendors.

Qualified Persons

Messrs. Jeannot Théberge and Robert Sansfaçon, geologists, members of the Ordre des géologues du Québec, are the qualified persons for the Corporation’s properties under *Regulations 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*, are responsible for the technical contents of this MD&A relating to the Corporation’s properties and have approved the disclosure of the technical information contained herein relating to the Corporation’s properties.

Résultats d'exploitation

Les états financiers de la Société ont été préparés selon les IFRS. La devise monétaire de présentation est le dollar canadien et tous les montants présentés dans le rapport de gestion, sauf avis contraire, sont en dollars canadiens.

Operation results

The Corporation's financial statements have been prepared according to IFRS. The currency used in the financial statements is in Canadian dollar and, except as otherwise specified, amounts shown in this MD&A are in Canadian dollars.

Principales informations financières (vérifiées) / Significant financial information (audited)

	Exercices terminés le 31 juillet/ Fiscal years ended July 31			
	2019	2018	2017	
	\$	\$	\$	
Actif total	5 139 635	8 227 578	8 225 094	Total assets
Revenus	1 670	27 664	2 670	Income
Perte nette	(3 577 102)	(540 245)	(506 915)	Net loss
Perte nette par action	(0,21)	(0,04)	(0,04)	Net loss per share

La Société n'a pas, depuis la date de sa constitution en personne morale, déclaré ni versé de dividendes sur ses actions ordinaires. Dans un proche avenir, la Société prévoit conserver les bénéfices futurs et autres ressources de trésorerie à l'exploitation et l'expansion de ses activités.

La Société est une société d'exploration et, par conséquent, elle ne dégage pas de revenus réguliers et doit continuellement émettre des actions pour pouvoir poursuivre ses travaux d'exploration sur ses propriétés minières et ses opérations courantes. Au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 2019, la Société a subi une perte nette de 3 577 102 \$ comparativement à une perte nette de 540 245 \$ pour l'exercice précédent. La perte nette en 2018 inclut des dépenses au titre de crédits d'impôts de 99 336 \$ contre aucun montant pour 2019, ainsi que des intérêts et des pénalités sur les crédits d'impôts pour un montant de 88 611 \$ en 2018 contre aucun montant pour 2019 (voir la note 19 des états financiers pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019). Le total des charges d'exploitation de l'année 2019 s'est élevé à 3 578 772 \$ comparativement à 567 909 \$ pour 2018. La Société a dévalué des propriétés minières et des frais d'exploration reportés pour un montant total de 3 164 115 \$ pour l'année 2019 comparativement à aucune dévaluation pour 2018. Les autres charges d'exploitation de l'année 2019 incluent, entre autres : des paiements fondés sur des actions à des administrateurs de 37 400 \$ (55 200 \$ en 2018), des honoraires professionnels de 72 735 \$ (53 527 \$ en 2018), des honoraires de consultants de 174 820 \$ (154 090 \$ en 2018) et des frais associés à des sociétés ouvertes de 31 832 \$ (29 237 \$ en 2018). Les frais de bureau et frais généraux de 41 455 \$ pour l'année 2019 (46 342 \$ en 2018) incluent; de l'assurance pour un montant de 6 282 \$ (6 868 \$ en 2018), des frais locatifs de 18 000 \$ (18 000 \$ en 2018) et d'autres dépenses de bureau de 17 173 \$ (21 474 \$ en 2018). Les honoraires de consultants se composent d'honoraires du président 84 000 \$ (84 000 \$ en 2018), honoraires de services administratifs pour 78 570 \$ (70 090 \$ en 2018) et des honoraires d'autres consultants pour 12 250 \$ (0 \$ en 2018). Un montant de 15 900 \$ a été versé pour les frais de conférences et promotion en 2019 contre 16 447 \$ pour 2018. Des dépenses d'exploration de 38 897 \$ ont été passées aux résultats en 2019 contre 22 315 \$ en 2018.

Des revenus de 1 670 \$ ont été enregistrés pour l'année 2019 contre 2 664 \$ pour l'année 2018 et sont attribuables aux intérêts versés sur les liquidités. Un gain de 25 000 \$ a aussi été enregistré comme règlement avec un fournisseur en 2018 contre aucun gain en 2019.

The Corporation has not, since the date of its incorporation, declared or paid any dividends on its common shares. For the foreseeable future, the Corporation anticipates that it will retain future earnings and other cash resources for the operation and development of its business.

The Corporation is an exploration company, and, accordingly, does not generate revenue on a regular basis and must continually issue shares in order to further explore its mineral properties and finance its operations. For the year ending July 31, 2019, the Corporation registered a net loss of \$3,577,102 compared to a net loss of \$540,245 for the previous year. The net loss in 2019 includes tax credits expenses of \$99,336 against no amount for 2018 and also interest and penalties on tax credits amounted to \$88,611 in 2018 against no amount for 2019 (see Note 19 from the Financial Statements for the year ending as of July 31, 2019). The total amount of operating expenses for the year 2019 was \$3,578,772, compared to \$567,909 in 2018. The Corporation has devaluated its mining properties and deferred exploration expenses for a total amount of \$3,164,115 for 2019 compared to no devaluation in 2018. The other operating expenses for the year 2019 includes, among other: share-based payments for directors of \$37,400 (\$55,200 in 2018), professional fees of \$72,735 (\$53,527 in 2018), consultant fees of \$174,820 (\$154,090 in 2018) and public corporation expenses of \$31,832 (\$29,237 in 2018). Office and general expenses incurred in 2019 amounted to \$41,455 (\$46,342 in 2018) include insurance amounted to \$6,282 (\$6,868 in 2018), rental fees of \$18,000 (\$18,000 in 2018) and other office expenses amounted to \$17,173 (\$21,474 in 2018). Consultant fees include president's fees amounted to \$84,000 (\$84,000 in 2018), fees for administrative services amounted to \$78,570 (\$70,090 in 2018) and other consultant fees amounted to \$12,250 (\$0 in 2018). An amount of \$15,900 was paid for conference and promotion fees in 2019 compared to \$16,447 in 2018. An amount of \$38,897 was recorded for exploration expenses in 2019 compared to \$22,315 in 2018.

Revenues of \$1,670 were recorded in 2019, compared to \$2,664 in 2018, which are attributable to interest paid on liquidities. Also a gain of \$25,000 has been recorded as settlement with a supplier in 2018 against no gain in 2019.

Financement / Financing	Date	Usage / Purpose	Objectifs commerciaux / Commercial objectives
Placement privé / Private placement \$280,000	Mars 2019 / March 2019	Fonds de roulement / Working capital	Fonds de roulement et engager des dépenses d'exploration sur ses propriétés / Working capital and engage exploration expenses on its properties.
Placement privé accréditif / Flow- through private placement \$260,000	Décembre 2017 / December 2017	Dépenses d'exploration / Exploration expenses	Engager des dépenses d'exploration sur ses propriétés / Engage exploration expenses on its properties.

Propriétés / Properties	Dépenses effectuées au cours de l'exercice 2018 / Expenses for fiscal year 2018	Dépenses effectuées au cours de l'exercice 2019 / Expenses for fiscal year 2019	Objectifs futurs / Future goals
	\$	\$	
Hazeur	3 073	7 431	Laisser le partenaire TomaGold faire des travaux sur la propriété / Let the partner TomaGold work on the property.
Cadillac	2 024	1 800	Mise en valeur de la propriété / Development of the property.
Projet 167	18 959	13 095	Propriété dévaluée au complet / Property fully devaluated.
Piko	46 582	92 370	Mise en valeur de la propriété / Development of the property.
Veronik	461 072	36 925	Mise en valeur de la propriété / Development of the property.
Horsefly	-	16 865	Mise en valeur de la propriété / Development of the property.
Total	531 710	168 486	

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS⁽¹⁾ (non audités)

SUMMARY OF QUARTERLY RESULTS⁽¹⁾ (unaudited)

Trimestre Quarter	Revenu total Total revenue	Perte nette Net loss	Perte nette par action Net loss per share
	\$	\$	\$
Octobre 2017 / October 2017	541	(87 880)	(0,01)
Janvier 2018 / January 2018	489	(105 159)	(0,01)
Avril 2018 / April 2018	296	(120 643)	(0,01)
Juillet 2018 / July 2018	26 338	(226 563)	(0,01)
Octobre 2018 / October 2018	241	(71 309)	(0,00)
Janvier 2019 / January 2019	416	(113 511)	(0,01)
Avril 2019 / April 2019	604	(146 201)	(0,01)
Juillet 2019 / July 2019	409	(3 246 081)	(0,15)

⁽¹⁾ Les montants comparatifs ont été modifiés pour tenir compte des corrections de fin d'année.

⁽¹⁾ Comparative figures have been modified to consider year-end corrections.

Quatrième Trimestre

Une perte nette de 3 246 081 \$ a été enregistrée au quatrième trimestre de 2019 « **Q4 2019** » contre une perte nette de 226 563 \$ pour le quatrième trimestre de 2018 « **Q4 2018** ». La perte nette de Q4 2018 inclut des dépenses au titre de crédits d'impôts de 99 336 \$ contre aucun montant pour Q4 2019, ainsi que des intérêts et des pénalités sur les crédits d'impôts pour un montant de 88 611 \$ au Q4 2018 contre aucun montant pour Q4 2019 (voir la note 19 des états financiers pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019). Le total des charges d'exploitation de Q4 2019 s'élève à 3 246 490 \$ comparativement à 252 901 \$ pour Q4 2018. La Société a dévalué des propriétés minières et des frais d'exploration reportés pour un montant total de 3 164 115 \$ au Q4 2019 contre aucune dévaluation pour Q4 2018. Les autres charges d'exploitation de Q4 2019 incluent, entre autres : des frais associés à des sociétés ouvertes de 1 830 \$ (2 415 \$ pour Q4 2018), des dépenses d'exploration de -8 047 \$ (0 \$ pour Q4 2018), des frais de conférences et promotion pour 3 335 \$ (2 364 \$ pour Q4 2018); un montant de 1 482 \$ pour des honoraires professionnels (13 736 \$ pour Q4 2018). Les frais de bureau et frais généraux se sont élevés à 9 195 \$ (10 399 \$ pour Q4 2018) et se composent de frais d'assurance pour un montant de 1 364 \$ (1 709 \$ pour Q4 2018), de frais locatifs pour un montant de 4 500 \$ (4 500 \$ pour Q4 2018) et de dépenses de bureau de 3 331 \$ (4 190 \$ pour Q4 2018). Les honoraires de consultants se sont élevés à 36 930 \$ (36 040 \$ pour Q4 2018) et se composent d'honoraires du président pour 21 000 \$ (21 000 \$ pour Q4 2018) et d'honoraires de services administratifs de 15 930 \$ (15 040 \$ pour Q4 2018).

Des revenus de 409 \$ ont été enregistrés pour Q4 2019 contre 1 338 \$ pour Q4 2018 et sont attribuables aux intérêts versés sur les liquidités. Un gain de 25 000 \$ a aussi été enregistré comme règlement avec un fournisseur pour Q4 2018 contre aucun gain pour Q4 2019.

Situation de trésorerie et sources de financement

La Société n'a pas encore établi si ses propriétés minières contenaient des gisements miniers qui sont économiquement récupérables. La Société n'a dégagé aucun revenu ni aucune encaisse de ses activités mais reçoit des intérêts sur ses liquidités. La Société finance normalement ses activités par l'émission de capital-actions.

L'exercice des 6 100 000 bons de souscription en circulation en date du présent rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 915 000 \$. Ces bons de souscription expirent entre le 26 mars 2021 et le 28 décembre 2022 et ont un prix d'exercice de 0,15 \$ l'action.

L'exercice des 2 070 000 options d'achat d'actions en circulation en date du rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 742 000 \$. Ces options expirent entre le 24 janvier 2022 et le 2 juillet 2029 et ont un prix d'exercice variant entre 0,08 \$ et 2,00 \$ l'action.

La Société a disposé de placements pour des entrées d'argent de 116 894 \$ lors du dernier exercice. La valeur au marché des titres négociables restant était de 17 500 \$ au 31 juillet 2019.

Fourth quarter

A net loss of \$3,246,081 was recorded for the fourth quarter of 2019 "Q4 2019", compared to a net loss of \$226,563 for the fourth quarter of 2018 "Q4 2018". The net loss of Q4 2018 includes tax credits expenses of \$99,336 against no amount for Q4 2019 and also interest and penalties on tax credits amounted to \$88,611 in Q4 2018 against no amount for Q4 2019 (see Note 19 from the Financial Statements for the year ending as of July 31, 2019). The total amount of operating expenses for Q4 2019 was \$3,246,490, compared to \$252,901 for Q4 2018. The Corporation has devaluated its mining properties and deferred exploration expenses for a total amount of \$3,164,115 for Q4 2019 compared to no devaluation for Q4 2018. The other operating expenses, for Q4 2019, includes, among other: public corporation expenses of \$1,830 (\$2,415 for Q4 2018), exploration expenses amounted to -\$8,047 (\$0 for Q4 2018), an amount of \$3,335 paid for conferences and promotion (\$2,364 for Q4 2018); an amount of \$1,482 for professional fees (\$13,736 for Q4 2018). Office and general fees amounted to \$9,195 (\$10,399 for Q4 2018) mostly consist of insurance fees amounted to \$1,364 (\$1,709 for Q4 2018), office leasing amounted to \$4,500 (\$4,500 for Q4 2018) and office supplies amounted to \$3,331 (\$4,190 for Q4 2018). Consulting fees amounted to \$36,930 (\$36,040 for Q4 2018) which consist of president's fees amounted to \$21,000 (\$21,000 for Q4 2018) and fees for administrative services amounted to \$15,930 (\$15,040 for Q4 2018).

Revenues of \$409 were recorded for Q4 2019 compared to \$1,338 for Q4 2018, which are attributable to interest paid on liquidities. Also, a gain of \$25,000 has been recorded as settlement with a supplier for Q4 2018 against no gain for Q4 2019.

Cash flow and financing sources

The Corporation has not yet determined whether its mineral properties contain mineral deposits that are economically recoverable. The Corporation has not generated income or cash flows from its operations but receive interest on its liquidities. The Corporation usually funds its activities by issuing common shares.

The exercise of the 6,100,000 warrants outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$915,000. These warrants expire between March 26, 2021 and December 28, 2022 with an exercise price of \$0.15 per share.

The exercise of the 2,070,000 stock options outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$742,000. These options expire between January 24, 2022 and July 2, 2029 and have exercise prices varying from \$0.08 to \$2.00 per share.

The Corporation sold investments for cash inflows of \$116,894 during the last fiscal year. The value of remaining marketable securities amounted to \$17,500 as at July 31, 2019.

Au 31 juillet 2019, la Société possédait des liquidités de 60 047 \$ (81 819 \$ au 31 juillet 2018) n'incluant aucun montant réservé pour des frais d'exploration (81 819 \$ au 31 juillet 2018). Le fonds de roulement de la Société au 31 juillet 2019 s'élevait à -351 790 \$ (-276 098 \$ au 31 juillet 2018). La Société est d'avis qu'elle ne possède pas un fond de roulement nécessaires à la poursuite de ses activités pour les 12 prochains mois. Donc, la Société devra retourner en financement pour poursuivre ses activités.

As at July 31, 2019, the Corporation had \$60,047 (\$81,819 as at July 31, 2018) in cash including no amount reserved for exploration expenses (\$81,819 as at July 31, 2018). The working capital of the Corporation as at July 31, 2019 amounted to -\$351,790 (\$-276,098 as at July 31, 2018). The Corporation believes that it has not the necessary working capital to carry on its activities for the next 12 months. Therefore, the Corporation will have to raise new financing to continue its activities.

Arrangements hors bilan

Aucun.

Off-balance sheet arrangements

None.

Opérations entre apparentés et objectifs commerciaux

Les parties liées de la Société comprennent les principaux dirigeants et les sociétés des principaux dirigeants. Sauf indication contraire, aucune des opérations ne comporte de caractéristique ni condition spéciale, et aucune garantie n'a été donnée ou reçue. Les soldes sont généralement réglés en trésorerie. Au cours de l'exercice terminé le 31 juillet 2019, ces sociétés ont facturé à la Société pour des montants de 18 000 \$ (18 000 \$ en 2018) de loyer et 161 550 \$ (154 090 \$ en 2018) d'honoraires de consultants. La rémunération des principaux administrateurs et dirigeants comprend des paiements fondés sur des actions de 37 400 \$ pour l'exercice 2019 contre 55 200 \$ pour 2018.

Related party transactions and commercial objectives

The Corporation's related parties include key management and their corporations as described below. Unless otherwise stated, none of the transactions provided for special terms and conditions and no guarantees were given or received. Outstanding balances are usually settled in cash. During the year ended July 31, 2019, the Corporation was invoiced by these corporations for amounts of \$18,000 (\$18,000 in 2018) for rent and \$161,550 (\$154,090 in 2018) in consulting fees. During the year, key management personnel remuneration included share-based payments amounted to \$37,400 against \$55,200 for 2018.

Au 31 juillet 2019, les dettes fournisseurs et autres crédettes incluent une somme à payer à des parties liées de 105 683 \$ (21 310 \$ au 31 juillet 2018).

As at July 31, 2019, trade and other payables include \$105,683 (\$21,310 as of July 31, 2018) payable to related parties.

Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange, soit la valeur établie et acceptée par les parties.

These transactions were concluded in the normal course of operations and were measured at the exchange amount that is the amount established and accepted by the parties.

Opérations projetées

La Société ne prévoit pas, pour le moment, la cession ou l'acquisition d'actifs miniers importants.

Projected operations

The Corporation does not currently foresee any important acquisition or disposition of property.

Honoraires des consultants et frais généraux

Consultant and general expenses

Voici le détail des frais de bureau et frais généraux pour les exercices terminés le 31 juillet : / Below are the details for office and general expenses for years ended July 31:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	
	\$	\$	
Dépenses de bureau	17 173	21 474	Office expenses
Assurances	6 282	6 868	Insurance
Frais locatif	18 000	18 000	Office rent
	<hr/> 41 455	<hr/> 46 342	

Les honoraires de consultants sont les suivants / Consultant fees are established as follows:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	
	\$	\$	
Honoraires du président de la Société	84 000	84 000	President's fees
Honoraires pour des services administratifs	78 570	70 090	Fees for administrative services
Autres honoraires de consultants	12 250	-	Other consultant fees
	<u>174 820</u>	<u>154 090</u>	

Les autres frais d'exploration sont les suivants / Other exploration expenses are established as follows:

Cartes et accessoires	-	308	Maps and accessories
Déplacements	-	-	Travel
	<u>-</u>	<u>308</u>	

Frais d'exploration reportés

Deferred exploration expenses

Exercices terminées le 31 juillet / Years ended July 31,

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	
Analyse	-	25 818	Analysis
Géologie	168 486	274 594	Geology
Forage	-	229 484	Drilling
Autres frais d'exploration	-	308	Other exploration expenses
Honoraires de supervision des travaux	-	1 506	Fees for supervision of work
AUGMENTATION DES FRAIS D'EXPLORATION	<u>168 486</u>	<u>531 710</u>	INCREASE IN EXPLORATION EXPENSES
CRÉDITS D'IMPÔTS	(22 860)	101 055	TAX CREDITS
DÉVALUATION / DISPOSITION	(2 877 451)	-	IMPAIRMENT / DISPOSAL
SOLDE AU DÉBUT	<u>7 419 615</u>	<u>6 786 850</u>	BALANCE, BEGINNING OF PERIOD
SOLDE À LA FIN	<u>4 687 790</u>	<u>7 419 615</u>	BALANCE, END OF PERIOD

Estimations comptables importantes

Pour dresser des états financiers conformément aux IFRS, la direction de la Société doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Les estimations comptables importantes de la Société sont publiées et décrites dans les états financiers audités pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019.

Évènement subséquent au 31 juillet 2019

En août 2019, la Société a émis 1 150 000 actions pour l'acquisition de la propriété Horsefly selon l'entente signée en février 2019 pour un montant de 115 000 \$.

Critical accounting estimates

The preparation of financial statements in conformity with IFRS requires management to make estimates and assumptions that affect amounts reported in the financial statements and accompanying notes. The Corporation's critical accounting policies and critical accounting estimates are fully disclosed and described in the audited financial statements for the year ended July 31, 2019.

Subsequent event from July 31, 2019

In August 2019, the Corporation issued 1,150,000 shares for the acquisition of the Horsefly property under the agreement signed in February 2019 for an amount of \$115,000.

Activités commerciales et mesures clés de performance

La Société n'est soumise à aucun engagement financier ou ratios clés.

Conventions comptables

Généralités

Les états financiers audités ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

Les principales méthodes comptables ayant servi à la préparation des états financiers sont résumées ci-dessous.

Ces méthodes comptables ont été utilisées pour tous les exercices présentés dans les états financiers audités pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019.

Propriétés minières et frais d'exploration reportés

Les frais d'exploration et d'évaluation sont les coûts engagés dans la recherche initiale de ressources minérales avant que la faisabilité technique et la viabilité commerciale de l'extraction ne soient démontrables. Les coûts engagés avant l'acquisition des servitudes légales d'exploration et d'évaluation sont comptabilisés en résultat au moment où ils sont engagés.

Les propriétés minières et les frais d'exploration sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de circonstances indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. De plus, si la faisabilité technique et la viabilité commerciale de l'extraction d'une ressource minérale peuvent être démontrées, les propriétés minières et les frais d'exploration reportés correspondants doivent être soumis à un test de dépréciation avant d'être transférés dans les immobilisations corporelles.

Lorsque les servitudes légales d'exploration et d'évaluation ont été obtenues, tous les coûts liés à l'acquisition des droits miniers et les dépenses liées à l'exploration et à l'évaluation des propriétés minières, diminués des crédits d'impôt liés à ces dépenses, sont comptabilisés respectivement dans les propriétés minières et les frais d'exploration reportés. Les dépenses liées à l'exploration et à l'évaluation qui sont capitalisées incluent notamment les études topographiques, géologiques, géochimiques et géophysiques, les forages d'exploration, le creusement de tranchées, l'échantillonnage ainsi que les activités en liaison avec l'évaluation de la faisabilité technique et de la viabilité commerciale de l'extraction d'une ressource minérale.

Business activities and key performance measures

The Corporation is not subject to any financial covenants or key ratios.

Accounting policies

Overall considerations

The financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

The significant accounting policies that have been applied in the preparation of the financial statements are summarized below.

These accounting policies have been used for all periods presented in the audited financial statements for the fiscal year ended July 31, 2019.

Mining properties and deferred exploration expenses

Exploration and evaluation expenditures are costs incurred in the course of initial search of mineral resources before the technical feasibility and commercial viability of extracting a mineral resource are demonstrable. Costs incurred before the legal right to undertake exploration and evaluation activities are recognized in profit or loss when they are incurred.

Mining properties and exploration costs are reviewed for impairment. Additionally, when technical feasibility and commercial viability of extracting a mineral resource are demonstrable, mining properties and deferred exploration expenses are then tested for impairment before these items are transferred to property, plant and equipment.

Once the legal right to undertake exploration and evaluation activities has been obtained, all costs of acquiring mineral rights, expenses related to the exploration and evaluation of mining properties, less refundable tax credits related to these expenses, are recognized respectively in the mining properties and the deferred exploration expenses. Expenses related to exploration and evaluation include topographical, geological, geochemical and geophysical studies, exploration drilling, trenching, sampling and other costs related to the evaluation of the technical feasibility and commercial viability of extracting a mineral resource.

Les différents coûts sont incorporés au coût de la propriété minière et des frais d'exploration reportés, propriété minière par propriété minière, jusqu'à ce que la faisabilité technique et la viabilité commerciale de l'extraction d'une ressource minérale soient démontrées. Ces actifs sont comptabilisés en tant qu'immobilisations incorporelles et sont présentés au coût moins le cumul des pertes de valeur. Aucune charge d'amortissement n'est comptabilisée pour ces actifs durant la phase d'exploration et d'évaluation.

S'il était établi que la viabilité d'une propriété minière n'est pas assurée ou si la propriété minière était abandonnée, le montant capitalisé serait réduit à sa valeur recouvrable (voir note 4.8 des états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019), l'écart étant alors comptabilisé immédiatement en résultat.

Si la faisabilité technique et la viabilité commerciale de l'extraction d'une ressource minérale peuvent être démontrées, les propriétés minières et les frais d'exploration reportés correspondants sont alors transférés dans les immobilisations corporelles dans la catégorie Actifs miniers en construction. Avant le transfert, les propriétés minières et les frais d'exploration reportés doivent être soumis à un test de dépréciation (voir note 4.8 des états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019), et toute perte de valeur doit être comptabilisée en résultat avant le reclassement.

Paiements fondés sur des actions

La Société gère un régime de paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres à l'intention des administrateurs, employés et consultants qui y sont admissibles. Le régime de la Société ne comporte pas d'option de règlement en espèces.

Tous les biens et les services reçus en contrepartie de l'octroi d'un paiement fondé sur des actions sont évalués à leur juste valeur, sauf si cette juste valeur ne peut être estimée de façon fiable. Si la Société ne peut estimer de façon fiable la juste valeur des biens ou des services reçus, elle doit en évaluer la valeur indirectement par référence à la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués. Pour les transactions effectuées avec ces membres du personnel et des tiers fournissant des services similaires, la Société évalue la juste valeur des services reçus par référence à la juste valeur des instruments des capitaux propres attribués.

Les paiements fondés sur des actions (à l'exception des options aux courtiers) sont ultimement comptabilisés en résultat à la dépense ou capitalisés comme frais d'exploration reportés selon la nature du paiement et la contrepartie est portée au crédit du surplus d'apport dans les capitaux propres. Les paiements fondés sur des actions à des courtiers dans le cas d'un financement en actions sont comptabilisés comme frais d'émission d'instruments de capitaux propres et la contrepartie est comptabilisée au crédit du surplus d'apport dans les capitaux propres.

La charge est répartie sur la période d'acquisition en fonction de la meilleure estimation disponible du nombre d'options sur actions dont l'acquisition est attendue. Les estimations sont ensuite révisées lorsqu'il y a des indications à l'effet que le nombre d'options sur actions dont l'acquisition est attendue diffère des estimations précédentes. Tout rajustement cumulatif avant l'acquisition des droits est comptabilisé dans l'exercice en cours.

The various costs are capitalized on a property-by-property basis pending determination of the technical feasibility and commercial viability of extracting a mineral resource. These assets are recognized as intangible assets and are carried at cost less any accumulated impairment losses. No depreciation expenses are recognized for these assets during the exploration and evaluation phase.

Whenever a mining property is considered no longer viable, or is abandoned, the capitalized amounts are written down to their recoverable amounts (see Note 4.8 of the Audited financial statements for the year ended July 31, 2019); the difference is then immediately recognized in profit or loss.

When technical feasibility and commercial viability of extracting a mineral resource are demonstrable, mining properties and related deferred exploration expenses are transferred to property, plant and equipment in Mining assets under construction. Before the reclassification, mining properties and deferred exploration expenses are tested for impairment (see Note 4.8 of the Audited financial statements for the year ended July 31, 2019) and any impairment loss is recognized in profit or loss before reclassification.

Equity-settled share-based payments

The Corporation operates an equity-settled share-based payment plan for its eligible directors, employees and consultants. The Corporation's plan does not feature any options for a cash settlement.

All goods and services received in exchange for the grant of any share-based payments are measured at their fair values, unless that fair value cannot be estimated reliably. If the entity cannot estimate reliably the fair value of the goods or services received, the entity shall measure their value indirectly by reference to the fair value of the equity instruments granted. For the transactions with employees and others providing similar services, the Corporation measured the fair value of the services received by reference to the fair value of the equity instruments granted.

All equity-settled share-based payments (except brokers options) are ultimately recognized as an expense in the profit or loss or capitalized as deferred exploration expenses, depending on the nature of the payment with a corresponding credit to contributed surplus, in equity. Equity-settled share-based payments to brokers, in respect of an equity financing are recognized as issuance cost of the equity instruments with a corresponding credit to contributed surplus, in equity.

The expense is allocated over the vesting period, based on the best available estimate of the number of share options expected to vest. Estimates are subsequently revised if there is any indication that the number of share options expected to vest differs from previous estimates. Any cumulative adjustment prior to vesting is recognized in the current period.

Aucun rajustement n'est apporté aux charges comptabilisées dans des exercices antérieurs si le nombre d'options sur actions qui ont finalement été acquises diffère de celui qui avait été prévu au moment de l'acquisition.

Instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers évalués à la juste valeur à l'état de la situation financière sont présentés selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur. Cette hiérarchie regroupe les actifs et les passifs financiers en trois niveaux selon l'importance des données utilisées dans l'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs financiers. Les niveaux de hiérarchie des évaluations à la juste valeur sont les suivants :

Niveau 1 : prix cotés (non rajustés) sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs identiques à la date de présentation de l'information financière;

Niveau 2 : données, autres que les prix cotés visés au niveau 1, observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement;

Niveau 3 : données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables.

Le niveau dans lequel l'actif ou le passif financier est classé est déterminé selon la donnée du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur.

Les titres négociables évalués à la juste valeur dans l'état de la situation financière aux 31 juillet 2019 et 2018 sont classés dans le niveau 1 et établis selon le cours de l'action.

Il n'y a pas eu de transfert important entre les niveaux 1 et 2 durant les périodes de présentation de l'information financière.

La méthode et les techniques d'évaluation utilisées pour l'évaluation des justes valeurs sont demeurées inchangées comparativement à celles des périodes de présentation de l'information financière précédentes.

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

Objectifs et politiques en matière de gestion des risques financiers

La Société est exposée à différents risques relativement aux instruments financiers.

Les principaux risques financiers auxquels la Société est exposée sont décrits ci-après.

No adjustment is made to any expense recognized in prior period if share options ultimately exercised are different to that estimated on vesting.

Financial instruments

The following presents financial assets and liabilities measured at fair value in the statement of financial position in accordance with the fair value hierarchy. This hierarchy groups financial assets and liabilities into three levels based on the significance of inputs used in measuring the fair value of the financial assets and liabilities. The fair value hierarchy has the following levels:

Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities at the reporting date;

Level 2: inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly or indirectly; and

Level 3: inputs for the assets or liabilities that are not based on observable market data.

The level within which the financial asset or liability is classified is determined based on the lowest level of significant input to the fair value measurement.

Marketable securities measured at fair value in the statement of financial position as at July 31, 2019 and 2018 are classified in Level 1 and established according to the quote price of the share.

There have been no significant transfers between Levels 1 and 2 in the reporting periods.

The method and valuation techniques used for the purpose of measuring fair value are unchanged compared to the previous reporting periods.

Financial risk management objectives and policies, and financial risks

Financial risk management objectives and policies

The Corporation is exposed to various risks in relation to financial instruments.

The most significant financial risks to which the Corporation is exposed are described below.

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 crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une autre partie à un instrument financier manque à une de ses obligations et, de ce fait, amène la Société à subir une perte financière. L'exposition maximale de la Société au risque de crédit est limitée à la valeur comptable des actifs financiers soit la trésorerie pour un montant de 60 047 \$ (81 819 \$ en 2018). Le risque de crédit de la trésorerie et équivalents de trésorerie est considéré comme négligeable, puisque les contreparties sont des banques réputées dont la notation externe de crédit est excellente.

Risque de liquidités

Le risque de liquidité est le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. La gestion du risque de liquidité vise à maintenir un montant suffisant de trésorerie et à s'assurer que la Société dispose de sources de financement sous la forme de financements privés et publics suffisants. Les dettes fournisseurs et autres crédateurs ont des échéances contractuelles (y compris les paiements d'intérêts, le cas échéant) de douze mois et moins.

Sensibilité au risque de prix

La Société est exposée aux fluctuations des prix du marché de ses titres négociables. Le risque maximal auquel sont exposés les titres est égal à leur juste valeur.

Au 31 juillet 2019, si le cours publié de ces titres avait augmenté (diminué) de 7 % (17 % en 2018), le résultat global et les capitaux propres pour l'exercice auraient augmenté (diminué) de 1 225 \$ (25 500 \$ en 2018).

Facteurs de risque

Risques liés à l'exploration

L'exploration minière comporte un degré de risque élevé. Peu de propriétés explorées sont mises en production. Des formations rocheuses inhabituelles ou imprévues, des incendies, des pannes de courant, des conflits de travail, des inondations, des explosions, des éboulements, des glissements de terrain et la difficulté d'obtenir de la main-d'œuvre qualifiée, de la machinerie ou de l'équipement approprié ou adéquat sont d'autres risques que comporte l'exécution des programmes d'exploration.

Financial risks

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

Credit risk

Credit risk is the risk that one party to a financial instrument will cause a financial loss for the other party by failing to discharge an obligation. The Corporation's maximum exposure to credit risk is limited to the carrying amount of financial assets being cash for an amount of \$60,047 (\$81,819 in 2018). The credit risk for cash and cash equivalents is considered negligible since the counterparties are reputable banks with high quality external credit ratings.

Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that an entity will encounter difficulty in meeting obligations associated with financial liabilities that are settled by delivering cash or another financial asset. Liquidity risk management serves to maintain a sufficient amount of cash and to ensure that the Corporation has financing sources such as private and public investments for a sufficient amount. Trade and other payables have contractual maturities (including interest payments, if any) of twelve months or less.

Price risk sensibility

The Corporation is exposed to fluctuations in the market prices of its marketable securities. The fair value of the marketable securities represents the maximum exposure to price risk.

As at July 31, 2019, if the exchange value of these securities had increased (decreased) by 7% (17% in 2018), the comprehensive loss and the shareholders' equity for the year would have been increased (decreased) by \$1,225 (\$25,500 in 2018).

Risk factors

Exploration

Exploration and mining involve a high degree of risk. Few exploration properties end up going into production. Other risks related to exploration and mining activities include unusual or unforeseen formations, fire, power failures, labour disputes, flooding, explosions, cave-ins, landslides and shortages of adequate or appropriate manpower, machinery or equipment.

Les facteurs économiques liés à la mise en valeur de propriétés de ressources sont tributaires de nombreux facteurs, dont le coût d'exploitation, les variations de la matière extraite, la fluctuation des marchés des métaux, le coût de l'équipement de traitement et d'autres facteurs comme les réclamations des autochtones, la réglementation gouvernementale, notamment la réglementation portant sur les redevances, la production autorisée, l'importation et l'exportation de ressources naturelles et la protection de l'environnement. Selon le prix des ressources naturelles produites, la Société peut déterminer qu'il n'est pas opportun d'entreprendre ou de poursuivre la production commerciale. Il n'y a aucune certitude que les dépenses que la Société engagera dans l'exploration de ses propriétés minières donneront lieu à des découvertes de quantités commerciales de minerai. La plupart des projets d'exploration ne débouchent pas sur la découverte de gisements de minerais commercialement exploitables.

Réglementation environnementale et autre réglementation

La législation, les règlements et les mesures actuelles et futures en matière d'environnement pourraient entraîner des frais, des dépenses en immobilisations, des restrictions et des retards additionnels dans les activités de la Société dont on ne peut prévoir l'étendue. Les exigences de la réglementation et les normes environnementales font l'objet d'une évaluation constante et peuvent être haussées considérablement, ce qui pourrait nuire sérieusement à l'entreprise de la Société ou à son aptitude à mettre ses propriétés en valeur d'une façon économique. Avant que la production ne puisse débuter sur une propriété, la Société devra obtenir les approbations des autorités de réglementation et les approbations environnementales, et rien ne saurait garantir que ces approbations seront obtenues ou qu'elles le seront à temps. Le coût des changements dans la réglementation gouvernementale peut également réduire la rentabilité de l'exploitation ou empêcher entièrement la mise en valeur économique d'une propriété. En outre, des dangers pour l'environnement dont la Société n'a pour le moment pas connaissance et qui ont été causés par des propriétaires ou des exploitants antérieurs ou actuels pourraient exister sur les propriétés de la Société.

Législation et réglementation minière, réglementation gouvernementale

L'exploitation minière et les activités d'exploration minière sont assujetties à une législation et à une réglementation fédérales, provinciales, étatiques et locales considérables régissant l'exploration, la mise en valeur, la production, les impôts et les taxes, les normes du travail, la santé au travail, l'élimination des déchets, la protection de l'environnement et les mesures correctives y afférentes, la remise en état du terrain, la sécurité dans les mines, les substances toxiques et d'autres questions. Le respect de ces lois et règlements augmente les coûts de planification, de conception, de mise en valeur, de construction, d'exploitation et de fermeture des mines et d'autres installations. Il est possible que les coûts et retards liés au respect de ces lois et règlements puissent être tels que la Société décide de ne pas entreprendre ou de retarder la mise en valeur et l'exploitation d'une ou de plusieurs mines.

The development of a resource property is subject to many factors, including the cost of mining, variations in the quality of the material mined, fluctuations in the commodity and currency markets, the cost of processing equipment, and others, such as aboriginal claims, government regulations including regulations regarding royalties, authorized production, import and export of natural resources and environmental protection. Depending on the price of the natural resources produced, the Corporation may decide not to undertake or continue commercial production. There can be no assurance that the expenses incurred by the Corporation to explore its properties will result in the discovery of a commercial quantity of ore. Most exploration projects do not result in the discovery of commercially viable mineral deposits.

Environmental and other regulations

Current and future environmental laws, regulations and measures could entail unforeseeable additional costs, capital expenditures, restrictions or delays in the Corporation's activities. Environmental regulations and standards are subject to constant revision and could be substantially tightened, which could have a serious impact on the Corporation and its ability to develop its properties economically. Before it commences mining a property, the Corporation must obtain environmental permits and the approval of the regulatory authorities. There is no assurance that these permits and approvals will be obtained, or that they will be obtained in a timely manner. The cost of complying with government regulations may also impact the viability of an operation or altogether prevent the economic development of a property. Furthermore, environmental hazards which are unknown to the Corporation at present and which have been caused by previous or existing owners or operators may exist on the Corporation's properties.

Regulations and mining law, governmental regulation

Mining operations and exploration activities are subject to extensive federal, provincial, state and local laws and regulations governing exploration, development, production, taxes, labour standards, occupational health, waste disposal, protection and remediation of the environment, reclamation, mine safety, toxic substances and other matters. Compliance with such laws and regulations increases the costs of planning, designing, developing, constructing, operating and closing mines and other facilities. It is possible that the costs and delays associated with compliance with such laws and regulations could become such that the Corporation would not proceed with, or would postpone, the development and operation of a mine or mines.

L'exploration, la mise en valeur et l'exploitation minière de propriétés dans lesquelles la Société possède une participation pourraient être touchées à des degrés divers par : (i) la réglementation gouvernementale relative à des questions telles que la protection de l'environnement, la santé, la sécurité et le travail; (ii) le droit minier; (iii) les restrictions en matière de production, les mesures de contrôle des prix et les hausses de taxes et d'impôts; (iv) le maintien des concessions minières; (v) le régime foncier; (vi) l'expropriation. Rien ne garantit que les modifications futures apportées, le cas échéant, à cette réglementation n'aient pas d'incidence défavorable sur les activités de la Société.

Les approbations et les permis accordés par le gouvernement sont nécessaires dans le cadre des activités d'exploration envisagées sur les propriétés dans lesquelles la Société possède une participation. Dans la mesure où ces approbations sont nécessaires et qu'elles ne seraient pas obtenues, les activités d'exploration, de mise en valeur et de production auxquelles la Société prévoit se livrer pourraient être retardées, limitées ou annulées en totalité.

Le défaut de respecter les lois, règlements et exigences applicables pourrait entraîner des mesures coercitives contre la Société, notamment des ordonnances exigeant la réduction ou l'abandon des activités sur les propriétés, ou encore des mesures correctives ou de réparation nécessitant l'investissement de capitaux importants. Les parties qui se livrent à des activités d'exploration minière et d'exploitation minière pourraient faire l'objet de poursuites criminelles et civiles si elles font défaut de se conformer aux lois et aux règlements applicables.

Des modifications apportées aux lois, aux règlements et aux exigences en matière de permis qui visent les activités d'exploration minière et d'exploitation minière pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités et les perspectives de la Société.

Concessions minières faisant l'objet de droits de superficie

Certains des terrains visés par les concessions minières compris dans les propriétés de la Société sont situés dans la province de Québec. La province de Québec, comme d'autres provinces canadiennes, permet l'enregistrement de droits miniers sur des terrains privés et la réalisation de travaux d'évaluation. Toutefois, la Société pourrait être tenue de négocier l'accès et de donner une compensation à un titulaire de droits de superficie si des dommages sont causés à la propriété à l'occasion des travaux d'exploration.

Permis et licences exigés

La Société devra parfois obtenir des licences et des permis auprès de diverses autorités gouvernementales dans le cadre de ses activités. La Société croit être en mesure d'obtenir à l'avenir toutes les licences et tous les permis nécessaires pour exercer les activités qu'elle entend exercer, et elle a l'intention de respecter, à tous égards importants, les modalités de ces licences et de ces permis. Toutefois, rien ne garantit que la Société sera en mesure d'obtenir et de conserver, en tout temps, toutes les licences et tous les permis nécessaires pour entreprendre l'exploration et la mise en valeur projetées ou pour amorcer la production commerciale de ses propriétés et exploiter les installations minières qui s'y trouvent. En cas de production commerciale, les coûts liés au respect des modifications apportées à la réglementation gouvernementale pourraient diminuer la rentabilité de l'exploitation ou empêcher le développement économique d'une propriété donnée.

Exploration, développement et exploitation minière de propriétés dans lesquelles la Corporation a un intérêt seront affectés à des degrés divers par : (i) les réglementations gouvernementales relatives à des questions telles que la protection de l'environnement, la santé, la sécurité et le travail; (ii) le droit minier; (iii) les restrictions en matière de production, les contrôles des prix et les augmentations de taxes; (iv) le maintien des concessions minières; (v) le régime foncier; et (vi) l'expropriation de biens. Il n'y a aucune assurance que les changements futurs dans de telles réglementations, si jamais ils surviennent, n'affecteront pas négativement les opérations de la Corporation.

Les approbations et les permis du gouvernement sont nécessaires en ce qui concerne les activités d'exploration proposées pour les propriétés dans lesquelles la Corporation a un intérêt. Dans la mesure où ces approbations sont nécessaires et ne sont pas obtenues, les activités d'exploration, de développement et de production prévues par la Corporation pourraient être retardées, limitées ou annulées en totalité.

Le non-respect des lois, règlements et exigences applicables pourrait entraîner des mesures coercitives contre la Corporation, y compris des ordonnances appelant à la réduction ou à la cessation des opérations sur les propriétés, ou encore des mesures correctives ou de réparation nécessitant un investissement de capitaux importants. Les parties engagées dans des activités d'exploration minière et d'exploitation minière pourraient être exposées à des poursuites civiles et criminelles en raison du non-respect des lois et des règlements applicables.

Les modifications apportées aux lois, règlements et exigences en matière de permis qui visent les activités d'exploration minière et d'exploitation minière pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les opérations et les perspectives de la Corporation.

Droits de superficie miniers

Une partie des terrains visés par les concessions minières comprises dans les propriétés de la Corporation se trouvent dans la province de Québec. La province de Québec, comme d'autres provinces canadiennes, permet l'enregistrement de droits miniers sur des terrains privés et la réalisation de travaux d'évaluation. Toutefois, la Corporation pourrait être tenue de négocier l'accès et de donner une compensation à un titulaire de droits de superficie si des dommages sont causés à la propriété à l'occasion des travaux d'exploration.

Permis et licences requis

La Corporation devra parfois obtenir des licences et des permis auprès de diverses autorités gouvernementales dans le cadre de ses activités. La Corporation croit être en mesure d'obtenir à l'avenir toutes les licences et tous les permis nécessaires pour exercer les activités qu'elle entend exercer, et elle a l'intention de respecter, à tous égards importants, les modalités de ces licences et de ces permis. Toutefois, rien ne garantit que la Corporation sera en mesure d'obtenir et de conserver, en tout temps, toutes les licences et tous les permis nécessaires pour entreprendre l'exploration et le développement ou pour amorcer la production commerciale de ses propriétés et exploiter les installations minières qui s'y trouvent. En cas de production commerciale, les coûts liés au respect des modifications apportées à la réglementation gouvernementale pourraient diminuer la rentabilité des opérations ou empêcher le développement économique d'une propriété donnée.

Dépendance à l'égard des financements futurs

La Société n'a généré aucun revenu depuis sa constitution. Le plan d'exploitation de la Société comporte la réalisation et l'exécution de programmes d'exploration sur ses propriétés. Rien ne garantit que ces activités d'exploration se traduiront par l'établissement de gisements minéraux exploitables sur le plan commercial sur les propriétés de la Société. Même si des gisements minéraux exploitables sur le plan commercial étaient découverts, la Société pourrait avoir besoin d'un financement supplémentaire important pour procéder à l'exploration et à la mise en valeur complètes de ses propriétés avant de pouvoir tirer des revenus de la vente des ressources minérales qu'elle arrive à extraire. Le défaut d'obtenir ce financement supplémentaire pourrait entraîner des retards ou le report indéterminé de ses projets d'exploration futurs.

Risques liés au financement et à la mise en valeur

La mise en valeur des propriétés de la Société dépend donc de son aptitude à obtenir le financement additionnel nécessaire. Rien ne saurait garantir qu'elle réussira à obtenir le financement requis. De plus, la mise en production de propriétés de ressources dépendra de l'utilisation des services d'un personnel expérimenté ou encore de la conclusion d'ententes avec d'autres grandes sociétés de ressources qui peuvent fournir cette expertise.

Cours des ressources

Des facteurs indépendants de la volonté de la Société peuvent influencer sur la qualité marchande de l'or ou de d'autres minéraux découverts. Les cours des ressources ont fluctué considérablement, particulièrement durant les dernières années. Les répercussions de ces facteurs ne peuvent être prévues avec précision.

Assurance

L'exploration, la mise en valeur et la production minières sont assujetties à plusieurs risques, dont des conditions géologiques et d'exploitation imprévues ou inhabituelles. Il n'est pas toujours possible de souscrire une assurance complète à l'égard de ces risques, et la Société pourrait décider de ne pas souscrire une assurance à l'égard de ces risques en raison des primes élevées ou pour d'autres raisons. Si de telles obligations survenaient, elles pourraient réduire ou éliminer toute rentabilité future et entraîner la hausse des coûts et la baisse de la valeur des titres de la Société.

La Société n'a actuellement aucune assurance à l'égard des risques environnementaux. L'assurance à l'égard des risques environnementaux (notamment en ce qui a trait à la responsabilité possible en matière de pollution ou d'autres dangers par suite du rejet de déchets produits par l'exploration et la production) n'est habituellement pas disponible pour les sociétés au sein du secteur. La Société évaluera périodiquement les coûts d'une assurance offerte à l'égard de certains risques environnementaux ainsi que la couverture qu'une telle assurance prévoit afin de déterminer s'il serait indiqué d'y souscrire. Sans une telle assurance et si la Société devenait assujettie à des obligations sur le plan environnemental, le paiement de ces obligations réduirait ou éliminerait les fonds dont elle dispose, ou ces obligations pourraient excéder les fonds dont elle dispose pour s'en acquitter, et la Société pourrait ainsi se trouver acculée à la faillite. Si la Société n'était pas en mesure de financer la totalité des frais supplémentaires liés à un problème environnemental, elle pourrait être tenue de prendre des mesures de conformité provisoires en attendant d'apporter les mesures correctives nécessaires.

Dependence on future financings

The Corporation has not generated any revenues since its incorporation. The Corporation's plan of operations involves the implementation and execution of exploration programs on its properties. There is no assurance that these exploration activities will result in the establishment of commercially-exploitable mineral deposits on these properties. Even if commercially-exploitable mineral deposits are discovered, the Corporation may require substantial additional financing in order to carry out the full exploration and development of its properties before it is able to achieve revenues from sales of mineral resources that the Corporation is able to extract. Failure to obtain such additional financing could result in delay or indefinite postponement of further exploration plans.

Financing and development

Development of the Corporation's properties therefore depends on its ability to raise the additional funds required. There can be no assurance that the Corporation will succeed in obtaining the funding required. The Corporation also has limited experience in developing resource properties, and its ability to do so depend on the use of appropriately skilled personnel or entering into agreements with other large resource companies that can provide the required expertise.

Commodity prices

The factors that influence the market value of gold and any other mineral discovered are outside the Corporation's control. The impact of these factors cannot be accurately predicted. Resource prices can fluctuate widely, and have done so in recent years.

Insurance

In the course of exploration, development and production of mineral properties, several risks and, in particular, unexpected or unusual geological or operating conditions, may occur. It is not always possible to fully insure against such risks, and the Corporation may decide not to take out insurance against such risks as a result of high premiums or other reasons. Should such liabilities arise, they could reduce or eliminate any future profitability and result in an increase in costs and a decline in the value of the Corporation's securities.

The Corporation is not currently insured against environmental risks. Insurance against environmental risks (including potential liability for pollution or other hazards as a result of the disposal of waste products occurring from exploration and production) has not been generally available to companies within the industry. The Corporation will periodically evaluate the cost and coverage of the insurance that is available against certain environmental risks to determine if it would be appropriate to obtain such insurance. Without such insurance, and if the Corporation becomes subject to environmental liabilities, the payment of such liabilities would reduce or eliminate the Corporation's available funds or could exceed the funds that the Corporation has to pay such liabilities and result in bankruptcy. Should the Corporation be unable to fund fully the remedial cost of an environmental problem, it might be required to enter into interim compliance measures pending completion of the required remedy.

Aucune garantie de corps minéralisés exploitables sur le plan commercial

Toutes les propriétés de la Société en sont à l'étape de l'exploration par opposition à celle de la mise en valeur, et n'ont présenté aucun corps de minéralisation à valeur commerciale. La minéralisation connue de ces projets n'a pas été établie comme étant du minerai à valeur commerciale et rien ne garantit qu'un corps de minerai exploitable (ou viable) sur le plan commercial se trouvera sur l'une quelconque des propriétés de la Société. Rien ne garantit que les dépenses engagées dans le cadre de l'exploration des propriétés de la Société se traduiront par des découvertes de quantités de minerai récupérables sur le plan commercial. Pour obtenir une telle garantie, il faudrait réaliser des études de faisabilité exhaustives définitives et, possiblement, d'autres explorations et travaux connexes qui arriveraient à la conclusion qu'une mine possible serait probablement rentable. Afin de procéder à des programmes d'exploration et de mise en valeur d'un corps de minerai rentable et de lancer sa production commerciale, la Société pourrait devoir réunir une quantité importante de fonds supplémentaires.

Titres de propriété sur les propriétés d'exploration minière

L'acquisition des titres de propriété sur les propriétés d'exploration minière est un processus très détaillé qui prend beaucoup de temps. Il est possible que les titres de propriété des propriétés minières et les zones sur lesquelles celles-ci se trouvent soient contestés, et notamment que ces propriétés fassent l'objet de revendications territoriales de la part des Autochtones. Malgré que la Société ait réalisé une recherche minutieuse sur les titres de ses propriétés, ceux-ci peuvent être assujettis à des ententes, à des transferts ou à des revendications territoriales de la part des Autochtones, antérieurs et non-inscrits, et les titres pourraient ainsi être entachés d'irrégularités qui n'auraient pas été décelées. Rien ne garantit que les titres de propriété de la Société ne seront pas contestés ou attaqués en justice. Les titres des propriétés de la Société pourraient être valablement contestés, et si ces contestations étaient accueillies, elles pourraient miner la capacité de la Société d'explorer, de mettre en valeur et (ou) d'exploiter ses propriétés ou de faire appliquer ses droits concernant ses propriétés. Les droits et les titres de propriété des Autochtones peuvent être revendiqués à l'égard de propriétés de l'État ou d'autres propriétés régies par un autre régime foncier à l'égard desquelles des droits miniers ont été concédés. En outre, des tiers pourraient contester les titres des propriétés de la Société dans lesquelles elle détient une participation, et ces propriétés pourraient être assujetties à des ententes, à des transferts ou à des revendications territoriales de la part des Autochtones, antérieurs non-inscrits, et les titres pourraient être entachés d'irrégularités ou de charges, ou faire l'objet de mesures gouvernementales qui n'auraient pas été décelées.

Un défaut ou un vice dans les titres des propriétés de la Société pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société. En outre, ces contestations, qu'elles soient ou non valides, entraîneront des coûts et des frais supplémentaires liés à la défense contre de telles contestations ou à leur règlement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de la Société.

No assurance of commercially-mineable bodies of ore

All of the Corporation's properties are in the exploration stage as opposed to the development stage and have no known body of economic mineralization. The known mineralization at these projects has not been determined to be economic ore and there can be no assurance that a commercially-mineable (or viable) ore body exists on any of the Corporation's properties. There is no certainty that any expenditure made in the exploration of the Corporation's properties will result in discoveries of commercially-recoverable quantities of ore. Such assurance will require completion of final comprehensive-feasibility studies and, possibly, further associated exploration and other work that concludes a potential mine is likely to be economic. In order to carry out exploration and development programs of any economic ore body and place it into commercial production, the Corporation may be required to raise substantial additional funds.

Title to mineral exploration properties

The acquisition of title to mineral exploration properties is a very detailed and time-consuming process. Title to and the area of mineral properties may be disputed or otherwise claimed, including claims with respect to aboriginal land title. While the Corporation has diligently investigated title to its properties, they may be subject to prior unregistered agreements or transfers or aboriginal land claims and title may be affected by undetected defects. There is no guarantee that title to the Corporation's properties will not be challenged or impugned. There may be valid challenges to the title of the Corporation's properties, which, if successful, could impair the Corporation's ability to explore, develop and/or operate its properties or to enforce its rights with respect to its properties. Aboriginal rights and title may be claimed with respect to Crown properties or other types of tenure with respect to which mining rights have been conferred. In addition, other parties may dispute the Corporation's title to the properties in which it has an interest and such properties may be subject to prior unregistered agreements or transfers or land claims by aboriginal people, and title may be affected by undetected encumbrances or defects or government actions.

An impairment to or defect in the Corporation's title to its properties could have a material adverse effect on the Corporation's business, financial condition or results of operation. In addition, such claims, whether or not valid, will involve additional costs and expenses to defend or settle, which could adversely affect the Corporation's profitability.

Dépendance envers le personnel clé

Le succès de la Société est grandement tributaire du rendement du personnel clé travaillant à des postes de gestion, de supervision et d'administration ou à titre de conseillers. Étant donné l'intensification de l'activité dans le domaine des ressources naturelles, une concurrence intense se livre pour du personnel minier spécialisé. La perte d'un membre de la haute direction ou d'un membre de son personnel clé pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société, de même que sur ses activités et ses résultats d'exploitation.

Dépendance envers les entrepreneurs indépendants

Le succès de la Société dépend, dans une large mesure, de l'exécution de services par certains entrepreneurs indépendants et de la prestation continue de leurs services. La Société retiendra, aux termes de contrats, les services de foreurs professionnels et d'autres professionnels pour assurer une prestation de services en matière d'exploration, d'environnement, de construction et de services techniques. Une mauvaise exécution des services par ces entrepreneurs ou la perte de ces services pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société, de même que sur ses activités et ses résultats d'exploitation et l'empêcher d'atteindre ses objectifs commerciaux.

Absence de rentabilité

Depuis sa constitution, la Société a subi des pertes et continuera d'en subir, à moins qu'elle n'arrive à générer un revenu suffisant de ses propriétés ou jusqu'à ce qu'elle y arrive. La Société n'a aucun historique de bénéfices ou de rendement du capital investi, et rien ne garantit que l'une quelconque des propriétés qu'elle détient ou qu'elle acquerra, générera des bénéfices, fera l'objet d'une exploitation rentable ou offrira un rendement du capital investi.

Le potentiel de rentabilité de la Société est tributaire de facteurs indépendants de sa volonté

Le potentiel de rentabilité des propriétés de la Société, actuelles et futures, sera tributaire de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Société, comme le fait que le prix de l'or et d'autres minerais à l'échelle mondiale et les marchés pour l'or et les autres minerais sont imprévisibles, hautement volatils, possiblement assujettis à l'ingérence du gouvernement, aux prévisions quant à l'inflation, aux niveaux de l'offre et de la demande, à la fixation des cours et (ou) au contrôle des prix, aux fluctuations des taux de change, aux taux d'intérêt, aux habitudes de consommation mondiales ou régionales, aux activités de spéculation et à l'augmentation de la production due à de nouvelles activités d'extraction et à l'amélioration des méthodes d'extraction et de production, et qu'ils sont liés aux modifications de la situation locale, du contexte international, de la situation politique, du milieu social et de l'environnement économique. Autre facteur digne de mention : les taux de récupération des minéraux provenant du minerai exploité

Dependence on key personnel

The Corporation's success is highly dependent upon the performance of key personnel working in management, supervisory and administrative capacities or as consultants. Given the increased activity in the resources area, there is intense competition for skilled mining personnel. The loss of the services of its senior management or key personnel could have a material and adverse effect on the Corporation and its business and results of operations.

Reliance on independent contractors

The Corporation's success depends to a significant extent on the performance and continued service of independent contractors. The Corporation will contract the services of professional drillers and others for exploration, environmental, construction and engineering services. Poor performance by such contractors or the loss of such services could have a material and adverse effect on the Corporation and its business and results of operations and could result in failure to meet its business objectives.

Absence of profitability

Since incorporation, the Corporation has incurred losses and will continue to experience losses unless and until it can derive sufficient revenues from its properties. The Corporation has no history of earnings or of a return on investment, and there is no assurance that any of the properties that the Corporation has or will acquire will generate earnings, operate profitably or provide a return on investment in the future.

Potential profitability dependent on factors beyond the Corporation's control

The potential profitability of any of the Corporation's current or future properties will be dependent upon many factors beyond its control. For example, world prices of and markets for gold and other minerals are unpredictable, highly volatile, potentially subject to governmental interference, expectations of inflation, levels of supply and demand, pegging and/or controls, currency-exchange fluctuations, interest rates, global or regional consumption patterns, speculative activities, increased production due to new extraction developments and improved extraction and production methods, and respond to changes in domestic, international, political, social and economic environments. Another factor is that rates of recovery of minerals from mined ore may vary from the rate experienced in tests and a reduction in the recovery rate will adversely affect profitability and, possibly, the economic viability of the properties. Profitability also depends on the costs of operations, including costs of labour, equipment, electricity,

peuvent varier par rapport aux taux obtenus lors des essais et la baisse du taux de récupération aurait une incidence défavorable sur la rentabilité et, possiblement, sur la viabilité économique des propriétés. La rentabilité est également tributaire des frais d'exploitation, notamment des coûts liés à la main-d'œuvre, à l'équipement, à l'électricité, au respect de l'environnement ou à d'autres facteurs de production. On ne peut prédire la manière dont ces coûts fluctueront; ces fluctuations sont indépendantes de la volonté de la Société et peuvent avoir une incidence sur la rentabilité et même éliminer complètement la rentabilité. En outre, en raison de l'incertitude politique et économique qui sévit à l'échelle mondiale, la disponibilité et le coût des fonds pour la mise en valeur et les autres coûts sont devenus de plus en plus difficiles, voire impossibles, à prévoir. Ces modifications et ces événements peuvent avoir une incidence défavorable sur le rendement financier de la Société.

Nature concurrentielle du secteur minier

Le secteur minier est le théâtre d'une concurrence agressive pour la découverte et l'acquisition de propriétés qui sont considérées comme présentant un potentiel commercial. La Société rivalise avec d'autres sociétés d'exploration minière et sociétés minières, dont plusieurs disposent de ressources financières plus importantes qu'elle, pour l'acquisition de concessions minières, de droits d'exploitation et d'autres intérêts miniers ainsi que pour l'accès au financement et le recrutement et le maintien en poste d'employés qualifiés et d'autres employés.

Infrastructure

Les activités d'exploitation minière, de traitement, de mise en valeur et d'exploration dépendent d'une infrastructure adaptée. Des routes, des ponts, et des sources d'énergie et d'approvisionnement en eau fiables sont des éléments importants qui influent sur les dépenses en immobilisations et les frais d'exploitation. Les phénomènes climatiques inhabituels ou rares, le sabotage, les interventions du gouvernement ou d'autres interventions concernant l'entretien ou la mise en place d'une telle infrastructure pourraient avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société.

Risques et dangers liés à l'exploitation

L'exploration et l'exploitation minières comportent de nombreux risques, que même une combinaison d'expérience, de connaissances et d'évaluations rigoureuses peut ne pas suffire à surmonter. Les travaux que la Société entreprend et se propose d'entreprendre seront exposés à tous ces dangers et à tous ces risques qui sont généralement inhérents à l'exploration, à la mise en valeur et à la production de ressources, et qui peuvent provoquer des arrêts de travail et causer des dommages aux personnes, aux biens ou à l'environnement et engager éventuellement la responsabilité légale pour l'un quelconque de ces dommages. Les incendies, les pannes d'électricité, les interruptions de travail, les inondations, les explosions et les effondrements sont des risques inhérents à l'exploitation de mines et à la tenue de programmes d'exploration. Bien que la Société ait souscrit une assurance responsabilité et même si elle souscrit, au moment opportun, une assurance de biens pour un montant qu'elle juge suffisant, la nature même de ces risques est telle que les obligations pourraient dépasser les montants de garantie, les obligations et les dangers pourraient ne pas être assurables, ou la Société pourrait choisir de ne pas s'assurer contre ces obligations en raison du coût élevé des primes ou pour d'autres raisons; auquel cas la Société pourrait devoir engager des coûts importants ou subir des pertes non assurées qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière.

environmental compliance or other production inputs. Such costs will fluctuate in ways that the Corporation cannot predict and are beyond the Corporation's control, and such fluctuations could have an impact on profitability or eliminate profitability altogether. Additionally, due to worldwide political and economic uncertainty, the availability and cost of funds for development and other costs have become increasingly difficult, if not impossible, to project. These changes and events may materially affect the Corporation's financial performance.

Competitive nature of the mining industry

There is aggressive competition within the mining industry for the discovery and acquisition of properties considered to have commercial potential. The Corporation competes with other mining exploration companies and with mining companies, many of which have greater financial resources than does the Corporation, for the acquisition of mineral claims, leases and other mineral interests, access to financing as well as for the recruitment and retention of qualified employees and other personnel.

Infrastructure

Mining, processing, development and exploration activities depend on adequate infrastructure. Reliable roads, bridges, power sources and water supply are important determinants, which affect capital and operating costs. Unusual or infrequent weather phenomena, sabotage, government or other interference in the maintenance or provision of such infrastructure could adversely affect the Corporation's operations, financial condition and results of operations.

Operating hazards and risks

Mineral exploration and mining involves many risks, which even a combination of experience, knowledge and careful evaluation may not be able to overcome. The work which the Corporation is undertaking and proposes to undertake will be subject to all of the hazards and risks normally incidental to exploration, development and production of resources, any of which could result in work stoppages and damage to persons or property or the environment and possible legal liability for any and all damage. Fires, power outages, labour disruptions, flooding, explosions and cave-ins, are risks involved in the operation of mines and the conduct of exploration programs. Although the Corporation has secured liability insurance and will, when appropriate, secure property insurance in an amount which it considers adequate, the nature of these risks is such that liabilities might exceed policy limits, the liabilities and hazards might not be insurable, or the Corporation might elect not to insure itself against such liabilities due to high premium costs or other reasons, in which event the Corporation could incur significant costs or uninsured losses that could have a material adverse effect upon its financial condition.

Conflits d'intérêts

Certains administrateurs et membres de la direction de la Société siègent également comme administrateurs et (ou) membres de la direction d'autres sociétés ou occupent d'autres postes de direction touchant ou liés à l'exploration et à la mise en valeur de ressources naturelles, et la possibilité existe par conséquent que ces administrateurs et membres de la direction se trouvent en situation de conflit d'intérêts. Toute décision prise par l'un de ces administrateurs ou membres de la direction touchant la Société sera prise conformément à leurs devoirs et obligations de traiter équitablement et de bonne foi en vue du meilleur intérêt de la Société et de ses parties prenantes. En outre, chaque administrateur de la Société est tenu de dénoncer tout intérêt à l'égard d'une question qui pourrait donner lieu à un conflit d'intérêts conformément aux exigences de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et de toute autre loi applicable.

Risques liés au marché**Volatilité du cours des actions**

Le cours des actions est assujéti à des changements dus à de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Société, notamment des rapports sur de nouvelles données, des changements dans la situation financière de la Société, la vente de ses actions ordinaires sur le marché, son incapacité à atteindre des résultats financiers conformes aux attentes des analystes, ou des annonces faites par la Société ou ses concurrents concernant de nouveaux résultats. Rien ne garantit que le cours des actions ordinaires de la Société sera protégé contre ces fluctuations à l'avenir.

Autres financements par capitaux propres

La Société aura besoin de fonds supplémentaires pour financer la poursuite de travaux d'exploration. Si la Société réunit des fonds supplémentaires en émettant des actions supplémentaires, ce financement pourrait avoir un effet dilutif sur les participations des actionnaires de la Société.

Absence de dividendes

La Société n'a versé aucun dividende sur ses actions ordinaires. Toute décision future de verser des dividendes en espèces sera laissée à l'appréciation du conseil d'administration de la Société et sera tributaire de sa situation financière, de ses résultats d'exploitation et de ses besoins en capital ainsi que de tout autre facteur que le conseil d'administration estimera pertinent.

Conflicts of interest

Certain of the Corporation's directors and officers also serve as directors and/or officers of other companies or other managerial positions involved or related to natural resource exploration and development and consequently there exists the possibility for such directors and officers to be in a position of conflict. Any decision made by any of such directors and officers involving the Corporation will be made in accordance with their duties and obligations to deal fairly and in good faith with a view to the best interests of the Corporation and its stakeholders. In addition, each of the Corporation's directors is required to declare any interest in any matter in which such directors may have a conflict of interest in accordance with the procedures set forth in the *Canada Business Corporations Act* and other applicable laws.

Risks related to the market**Volatility of share prices**

Share prices are subject to changes because of numerous factors beyond the Corporation's control, including reports of new information, changes in the Corporation's financial situation, the sale of the Corporation's common shares in the market, the Corporation's failure to achieve financial results in line with the expectations of analysts, or announcements by the Corporation or any of its competitors concerning results. There is no guarantee that the market price of the Corporation's common shares will be protected from any such fluctuations in the future.

Further equity financing

The Corporation will require additional funds to fund further exploration and development. If the Corporation raises additional funding by issuing additional equity securities, such financing may dilute the holdings of the Corporation's shareholders.

No dividends

The Corporation has not paid any dividends on its common shares. Any future decision to pay cash dividends will be left to the discretion of the Board of Directors of the Corporation and will depend on the Corporation's financial position, operating results and capital requirements at the time as well as such other factors that the Board of Directors may consider relevant.

Mise en garde concernant les renseignements prospectifs

Certains renseignements figurant dans le présent rapport de gestion peuvent renfermer des « énoncés prospectifs ». Les énoncés prospectifs peuvent notamment inclure des énoncés au sujet des projets, des coûts, des objectifs ou du rendement économique futurs de la Société ou des hypothèses sous-jacentes à ceux-ci, notamment ceux qui sont décrits aux rubriques « Objectifs et politique en matière de gestion des risques financiers, et risques financiers » et « Facteurs de risque » du présent rapport de gestion. Dans le présent rapport de gestion, les expressions telles que « pouvoir », « probable », « croire », « prévoir », « s'attendre », « avoir l'intention », « planifier », « estimer » et des expressions similaires, leur mode conditionnel ou futur, et leur forme négative, servent à désigner des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sauraient être interprétés comme une garantie d'un rendement ou de résultats futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ce rendement futur se matérialisera ni comment ou à quel moment il pourra se matérialiser. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les renseignements alors disponibles et/ou sur les croyances de bonne foi de la direction à l'égard d'événements futurs.

Ils sont assujettis à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs imprévisibles, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société. Ces risques et incertitudes comprennent notamment ceux qui sont exposés aux rubriques « Objectifs et politique en matière de gestion des risques financiers, et risques financiers » et « Facteurs de risque » du présent rapport de gestion et pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux que laissent entrevoir les énoncés prospectifs. La Société n'a pas l'intention de mettre à jour ni de réviser les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion pour tenir compte de renseignements nouveaux, d'événements ou de circonstances subséquents ou pour toute autre raison, et elle n'est tenue à aucune obligation à cet égard, sauf si les lois applicables l'y obligent.

Forward Looking Statements

Certain of the information contained in this MD&A may contain "forward-looking statements". Forward-looking statements may include, among others, statements regarding the Corporation's future plans, costs, objectives or economic performance, or the assumptions underlying any of the foregoing, including those described under "Financial risk management objectives and policies, and financial risks" and "Risks and uncertainties" in this MD&A. In this management's discussion and analysis, words such as "may", "would", "could", "will", "likely", "believe", "expect", "anticipate", "intend", "plan", "estimate" and similar words and the negative form thereof are used to identify forward-looking statements. Forward-looking statements should not be read as guarantees of future performance or results, and will not necessarily be accurate indications of whether, or the times at or by which, such future performance will be achieved. Forward-looking statements are based on information available at the time and/or management's good-faith belief with respect to future events and are subject to known or unknown risks, uncertainties and other unpredictable factors, many of which are beyond the Corporation's control.

These risks and uncertainties include, but are not limited to, those described in this MD&A under the headings "Financial risk management objectives and policies, and financial risks" and "Risks and uncertainties", and could cause actual events or results to differ materially from those projected in any forward-looking statements. The Corporation does not intend, nor does it undertake any obligation, to update or revise any forward-looking statements contained in this MD&A to reflect subsequent information, events or circumstances or otherwise, except if required by applicable laws.

Données sur les actions en circulation / Information on outstanding shares

	Au 31 juillet 2019 / As at July 31, 2019	Au 28 novembre 2019 / As at November 28, 2019
Actions ordinaires de la Société – émises et en circulation / Common shares of the Corporation – issued and outstanding	21 089 339	22 239 339
Options en circulation / Options outstanding	2 070 000	2 070 000
Bons de souscription / Warrants	6 100 000	6 100 000
Bons de souscription aux courtiers / Broker warrants	-	-

Au 28 novembre 2019, le détail des options d'achat est comme suit / As at November 28, 2019, the purchase options read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
85 000	1,50 \$	24 janvier 2022 / January 24, 2022
90 000	1,00 \$	5 février 2023 / February 5, 2023
90 000	0,50 \$	6 décembre 2023 / December 6, 2023
110 000	2,00 \$	30 janvier 2025 / January 30, 2025
95 000	0,50 \$	3 février 2026 / February 3, 2026
600 000	0,17 \$	30 juin 2027 / June 30, 2027
400 000	0,155 \$	13 février 2028 / February 13, 2028
600 000	0,08 \$	2 juillet 2029 / July 2, 2029

Au 28 novembre 2019, le détail des bons de souscription est comme suit / As at November 28, 2019, warrants read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
3 500 000	0,15 \$	26 mars 2021 / March 26, 2021
2 600 000	0,15 \$	28 décembre 2022 / December 28, 2022

Information complémentaire et divulgation continue

Pour obtenir des renseignements complémentaires sur la Société, y compris son rapport annuel, se reporter au profil de la Société sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Additional information and ongoing disclosure

Additional information relating to the Corporation, including the Corporation's annual report, is available under the Corporation's profile on SEDAR, at www.sedar.com.

Le 28 novembre 2019.

(S) Martin Dallaire

Martin Dallaire
President and Chief Executive Officer

November 28, 2019.

(S) Sylvain Champagne

Sylvain Champagne
Chief Financial Officer

INFORMATION CORPORATIVE / CORPORATE INFORMATION

Administrateurs / Directors

Martin Dallaire
Sylvain Champagne (1)
Pierre Vézina (1)
Sébastien Bellefleur (1)

(1) Membre du comité d'audit / Audit Committee member

Dirigeants / Officers

Martin Dallaire

Président et chef de la direction /
President and Chief Executive Officer

Sylvain Champagne

Chef financier /
Chief Financial Officer

Auditeurs / Auditors.

Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L.
50, avenue Dallaire
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 4S7

Agent de transfert / Transfer Agents

Services aux investisseurs Computershare inc.
1500, Robert-Bourassa blvd. – Suite 700
Montréal (Québec) H3A 3S8

Avocats / Solicitors

Fasken Martineau DuMoulin s.e.n.c.r.l. / s.r.l
800 Place Victoria, Suite 3700
Montréal (Québec) H4Z 1E9

Bourse / Exchange Listing

TSX Venture Exchange
Symbole boursier / Ticker symbol: VGD
CUSIP: 92834E306
ISIN: CA 92834E3068

Siège social / Registered Office

139, Québec Avenue – Suite 202
Rouyn-Noranda, Québec, Canada J9X 6M8
Tel. : 819-762-0107