



**PREMIER TRIMESTRE
FIRST QUARTER
2014**

(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 intermédiaires condensés non audités de la Société et les notes afférentes pour la période de trois mois close le 31 octobre 2013 et il devrait être lu en parallèle avec celui-ci, ainsi qu'avec les états financiers audités de la Société pour l'exercice clos le 31 juillet 2013, incluant les notes afférentes. Les états financiers condensés non audités de la Société pour la période de trois mois close le 31 octobre 2013 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** ») applicables à l'établissement des états financiers intermédiaires, incluant la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire, incluant les chiffres comparatifs. 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.

Date

Ce rapport de gestion a été rédigé le 30 décembre 2013.

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.

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 unaudited condensed interim financial statements and related notes for the three-month period ended October 31, 2013 and should be read in conjunction therewith and with the Corporation's audited financial statements for the year ended July 31, 2013. The unaudited condensed interim financial statements for the three-month period ended October 31, 2013 have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("**IFRS**") applicable to the preparation of interim financial statements, including IAS 34 – Interim Financial Statements, including comparative figures. 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.

Date

This MD&A was prepared on December 30, 2013.

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.

La Société est un émetteur assujéti 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 « 3V4 ».

Performance globale et perspective

Malgré l'actuelle morosité du secteur des ressources, les projections à court et à moyen termes de la Société demeurent enviables. Mines d'Or Visible possède une trésorerie qui avoisine le million de dollars et conserve un très bon portefeuille de propriétés minières.

Un programme d'exploration vient de se terminer sur le projet 167 dans la région de la Baie James et les résultats seront communiqués dans les prochaines semaines.

Mines d'Or Visible met l'accent sur la préservation de ses actifs et a mis en place des mesures pour contrôler l'ensemble de ses dépenses.

Étant donné la conjoncture en général et compte tenu du fait que la Société a actuellement accès à des liquidités, la Société n'envisage pas de financement à court terme. Une reprise des marchés pourrait l'inciter à revoir sa décision.

Propriétés et travaux d'exploration réalisés

Propriété Rapide Elliot (100%)

La Société n'a réalisé aucun travail pour le premier trimestre de 2014 sur cette propriété. Le programme d'exploration effectué antérieurement sur la propriété Rapide Elliot s'apparente à celui exécuté par le voisin de la Société, Les Mines Aurizon Ltée (et son partenaire Forum Uranium) sur leur propriété Kipawa. Les travaux de prospection et de géophysique sont disponibles sur le site internet de la Société au www.visiblegoldmines.com.

Propriété Hazeur (100%)

La propriété se compose de 84 titres miniers totalisant plus de 2 700 hectares (27 km²) dans le canton de Chibougamau. La Société n'a réalisé aucun travail d'exploration pour le premier trimestre de 2014. Les travaux d'exploration antérieurs comprennent onze trous de forage, de la prospection, quatre zones de décapage et de l'échantillonnage par rainurage. La dernière compilation des travaux qui a été effectuée sur la propriété a permis de circonscrire quelques cibles de forages. Un programme de forage de 300 mètres prévu pour 2013 a été reporté en 2014. Une découverte d'or a été annoncée par Corporation TomaGold sur leur projet Monster Lake situé dans le secteur de Chibougamau à 6 km au nord du projet Hazeur. De plus, la société Ressources Minières Vanstar inc. vient de publier des résultats intéressants sur son projet Nelligan situé à 2 km au Sud du projet Hazeur.

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 "3V4".

Overall performance and perspective

Despite adverse market conditions, the forecasts for Visible Gold Mines for the short and medium term remain enviable as Visible Gold Mines has financial resources of almost one million dollars and maintains a great portfolio of mining properties.

An exploration program is now completed in the James Bay area – Projet 167 - and the results thereof will be communicated in the coming weeks.

Visible Gold Mines' focus is on the preservation of its assets and it has taken measures to control its overall expenses.

Given the state of the markets in general and in light of the fact that the Corporation currently has access to liquidities, the Corporation is not considering any equity financing in the near future. A market recovery could be a catalyst to reconsider this decision.

Properties and exploration work

Rapide Elliot Property (100%)

The Corporation conducted no exploration work throughout the first quarter of 2014 on this property. The exploration program carried out on the Rapide Elliot property is similar to the one carried out by the Corporation's neighbour Les Mines Aurizon Ltd. (and the optionee Forum Uranium) on their Kipawa property. Tills sampling and ground geophysics results are available on the Corporation's website at www.visiblegoldmines.com.

Hazeur Property (100%)

The property is comprised of 84 mining claims totalling over 2,700 hectares (27 km²) in the Chibougamau Township. The Corporation conducted no exploration work throughout the first quarter of 2014. Previous exploration work included eleven diamond drill holes, prospecting, four stripping zones and sampling by trenching. The last compilation of work done on the property helped identify certain targets. A 300 metre drilling program planned for 2013 has been postponed to 2014. TomaGold Corporation announced a very interesting gold intersection on their Monster Lake project located in the Chibougamau area about 6 km north from the Corporation's Hazeur project and Vanstar Mining Resources inc. just released four interesting drill holes on its Nelligan project located 2 km south of Hazeur.

Propriété Stadacona (100%)

La Société n'a réalisé aucun travail pour le premier trimestre de 2014 sur cette propriété. En 2011, la Société a annoncé qu'une estimation des ressources conforme au Règlement 43-101 *sur l'information concernant les projets miniers* (« **NI 43-101** ») a présumé, pour cette propriété, **163 800 onces** d'or. Jusqu'à présent, environ 65 000 mètres de forage, à savoir 264 trous ont été faits sur la propriété. Un programme d'exploration de dix-sept trous sur la partie est de la propriété a débuté en octobre 2011. Deux trous pour un total de 732 mètres ont été forés. Pour des raisons de logistique, le programme de forage a été reporté. Aucun résultat économique n'a été obtenu lors de ces deux premiers trous. La propriété est sujette à une redevance de 1,75% du produit net d'affinage dont 1% est rachetable selon certaines conditions.

Propriété Capricorne (40 %)

La Société a acheté une participation de 40 % dans la propriété Capricorne qui est contiguë à sa propriété Silidor, située dans les environs de Rouyn-Noranda au Québec, moyennant une contrepartie en espèces de 30 000 \$. La propriété se compose de 18 titres miniers. La Société est en discussion avec le partenaire Marshall Minerals afin de définir un budget d'exploration pour l'année 2014. La propriété est soumise à une redevance de 10% sur les bénéfices nets sur la production minérale payable aux propriétaires d'origine.

Projet 167 (100 %)

La Société a acquis, par désignation sur carte, 35 titres miniers correspondant au total à 1 854 hectares sur le territoire de la Baie-James. Le Gouvernement du Québec a annoncé le 18 septembre dernier que la construction de la prolongation de la route provinciale no 167 qui se termine au projet diamantifère (projet Renard) de Stornoway Diamond Corp. était terminée. Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 31 390 \$. Deux visites exploratoires dont une hélicoptée, ont été complétées et des travaux d'exploration sont présentement en cours afin de valider certains concepts géologiques générées par ces deux premiers programmes d'exploration. Le territoire de la Baie-James est peu exploré et présente un potentiel extraordinaire pour la Société maintenant que ce territoire est desservi par une route d'accès à l'année longue.

Propriété Géant Vert (100 %)

Suite à une compilation d'une région peu forée de la ceinture volcanique de l'Abitibi, la Société a acquis par désignation 122 titres miniers correspondant à un total de plus de 6 300 hectares (63 km²) et lui a donné le nom de projet Géant vert, dû à la proximité de la mine d'or Géant Dormant. Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a réalisé des travaux pour un montant de 1 556 \$.

La propriété Géant Vert est située à 70 km au nord de la Ville d'Amos et seulement à 8 km au sud de la mine d'or Géant Dormant détenue par la société North American Palladium. Géologiquement, la propriété Géant Vert est très intéressante puisqu'elle semble être entourée par des intrusions felsiques détectées par un levé géophysique régional publié en 2010 par le Gouvernement du Québec (DP-2010-05). La fabrique structurale observée suggère des intrusions synvolcanique et affectées par la même déformation régionale de la mine Géant Dormant. La Société disposera d'une meilleure compréhension lorsque le levé géophysique sera réalisé.

Propriété Stadacona (100%)

The Corporation conducted no exploration work throughout the first quarter of 2014 on this property. In 2011, the Corporation announced that a resource estimate compliant with *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* (“**NI 43-101**”) prepared for this property inferred **163,800 ounces** of gold. To date, approximately 65,000 metres of drilling (namely 264 holes) have been conducted on the property. A seventeen holes exploration program was started in October 2011 on the east portion of the property. Two holes for a total of 732 metres have been drilled. The drilling program has been postponed for logistical reasons. No economic results have been obtained from the first two holes. This property is subject to a 1.75% net smelter return royalty on future production of which 1% may be bought back at any time during commercial production under certain conditions.

Capricorne Property (40%)

The Corporation acquired a 40% interest in the Capricorne property for a cash consideration of \$30,000. The Capricorne property, adjacent to the Corporation's Silidor property, is located in the vicinity of Rouyn-Noranda in the Province of Québec. The property is comprised of 18 mining claims. The Corporation is in discussions with its partner Marshall Minerals to define an exploration budget for 2014. A 10% net profits interest royalty on mineral production from the property is payable to the original owners.

Project 167 (100%)

The Corporation has acquired 35 mining claims representing a total of 1,854 hectares on the James Bay territory by map designation. On September 18, 2013, the Government of Québec announced the completion of the construction of the extension to Highway 167 which ends at the Renard project of Stornoway Diamond Corp. Throughout the first quarter of 2014, the Corporation carried out exploration work in an amount of \$31,390. Two exploration programs have been completed and an exploration phase is currently in progress. This will allow the Corporation to validate some geological concepts generated from the two exploration programs. The James Bay territory is unexplored and represents an extraordinary potential for the Corporation, especially since this territory will now have permanent year-round road access.

Green Giant Property (100%)

Following an exhaustive compilation of a non-drilled area in the Abitibi Greenstone Belt, the Corporation staked 122 mining claims totalling over 6,300 hectares (63 km²) and named it Green Giant project for its proximity to the Sleeping Giant gold mine. Throughout the first quarter of 2014, the Corporation carried out exploration work in an amount of \$1,556.

The Green Giant property is located in the Abitibi region of northwestern Québec, approximately 70 km north of Amos and only 8 km south of the former Sleeping Giant mine owned by North American Palladium. The Green Giant property surrounds a probable felsic intrusive which was detected on regional geophysical survey MEGATEM maps published in 2010 by the Government of Québec (DP-2010-05). Structural fabric observed on the property from this survey suggests that the intrusion is synvolcanic and is affected by the same regional deformation which has occurred within intrusions of the Sleeping Giant Mine. A better geological understanding of Green Giant will be available once ground geophysics surveys have been conducted.

Propriété Cadillac (option 60 %)

En décembre 2010, la Société a signé une entente d'option pour acquérir 60 % dans 208 titres miniers couvrant environ 7 423 hectares du projet Break 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 une participation indivise de 60 % dans le projet Break 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. Un paiement initial de 25 000 \$ a été remis à Cadillac Mining et 100 000 actions ordinaires ont été émises en sa faveur avant le début des travaux. Un paiement de 25 000 \$ a été remis et 100 000 actions ordinaires ont été émises après le premier ainsi qu'après le deuxième anniversaire de l'entente. Le solde des paiements est payable au moyen de versements annuels. De plus, la Société s'est irrévocablement engagée à dépenser 500 000 \$ durant la première année d'option. Cette condition a été remplie.

Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a réalisé des travaux d'exploration pour un montant de 5 860 \$ pour un total cumulatif dépensé sur cette propriété de 4 382 265 \$ (le solde des frais d'exploration reportés aux livres pour cette propriété est de 3 347 521 \$ au 31 octobre 2013 mais inclut des crédits à l'exploration). 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 nous permettront 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, mais avant d'entreprendre ce programme, la Société doit finaliser officiellement l'acquisition de l'intérêt de 60 % dans le projet Cadillac et conclure une entente de coentreprise avec Cadillac Mining. Cadillac Mining procède actuellement à l'examen et à l'évaluation de l'ensemble des données et de la documentation transmise par la Société en vue de conclure l'entente d'option.

Cadillac Property (option 60%)

In December 2010, the Corporation entered into an option agreement to earn a 60% interest in 208 claims of Cadillac Mining covering approximately 7,423 hectares in its Break Project, in the Rouyn, Beauchastel and Dasserat Townships, located west of Rouyn-Noranda, Québec. Under the option agreement, the Corporation can earn a 60% undivided interest in the Break Project 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. An initial payment of \$25,000 in cash and 100,000 common shares were issued to Cadillac prior to the commencement of work. A payment of \$25,000 and 100,000 common shares were issued after the first and the second year of the agreement. The balance of the payment is payable by way of annual instalments. In addition, the Corporation has irrevocably committed to spend \$500,000 in the first year of the option, which condition was fulfilled.

Throughout the first quarter of 2014, the Corporation carried out exploration work in an amount of \$5,860 on this property for a cumulative total of \$4,382,265 (the balance of deferred exploration expenses as at October 31, 2013 is \$3,347,521 for this property but includes exploration credits). A 26 hole drilling program totalling 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, but before undertaking such program, the Corporation must officially finalize the acquisition of a 60% interest in the Cadillac project and enter into a joint venture agreement with Cadillac Mining. Cadillac Mining is presently reviewing and evaluating all the data and documentation provided by the Corporation for the conclusion of the option agreement.

Propriété Joutel (option 50 %)

Le 1er mars 2011, la Société a conclu une entente d'option avec Mines Agnico-Eagle Limitée en vertu de laquelle la Société peut acquérir une participation indivise de 50 % dans la propriété Joutel. La propriété est composée d'un bail minier et de 477 titres miniers et est situé à 150 kilomètres au nord de Rouyn-Noranda dans le nord-ouest du Québec. Afin d'acquérir sa participation de 50 %, la Société doit engager des dépenses d'exploration de 5 millions de dollars sur la propriété sur une période de cinq ans, dont un engagement ferme de 500 000 \$ au cours de la première année de l'entente d'option et de 750 000 \$ au cours de la seconde année. Ces deux conditions ont été remplies.

La Société a réalisé des travaux au montant de 2 321 \$ au cours du premier trimestre de 2014. La Société est l'exploitant de ce projet qui couvre une superficie de 800 km². Le grand territoire de la propriété comprend les anciens gisements Eagle Ouest et Telbel qui ont produit 1,1 million d'onces d'or combinés à une teneur de 6,0 g/t de 1974 à 1993. Environ 300 000 onces d'argent ont également été récupérées à une teneur de 1,8 g/t (référence: Agnico-Eagle Mines Ltd, 2011). Deux programmes de forage totalisant 8 998 mètres ont été effectués pour un total de 18 trous de forage. Trois cibles sur un total de neuf ont intercepté des valeurs qui justifieront éventuellement une troisième phase de forage afin de valider les extensions latérales ainsi que les extensions en profondeur. Les rapports techniques détaillés des programmes de forage est disponible sur le site web de la Société.

Joutel Property (option 50%)

Pursuant to an option agreement signed on March 1, 2011 with Agnico-Eagle Mines Limited, the Corporation can acquire a 50% undivided interest in the Joutel Property. The property is comprised of one mining lease and 477 mining claims located 150 km north of Rouyn-Noranda, in northwestern Québec. In order to acquire its 50% interest in Joutel, the Corporation must incur \$5 million in exploration expenditures on the property over a period of five years, which includes a firm commitment of \$500,000 during the first year of the option agreement and \$750,000 during the second year. These two conditions have been fulfilled.

The Corporation carried out exploration work in an amount of \$2,321 during the first quarter of 2014. The Corporation is the operator of this project, which covers an area of 800 km² square kilometres. The large land package includes the former Eagle West and Telbel deposits which produced a combined 1.1 million ounces of gold at a grade of 6.0 g/t between 1974 and 1993. Approximately 300,000 ounces of silver were also recovered at a grade of 1.8 g/t (reference: Agnico-Eagle Mines Ltd, 2011). Two drilling programs totalling 8,998 metres for a total of 18 drill holes were completed. Three out of nine targets intercepted gold values and will justify an eventual third drilling program to validate the lateral and in depth extensions. Detailed technical reports of the drilling programs are available on the website of the Corporation.

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS⁽¹⁾ (non audités) SUMMARY OF QUARTERLY RESULTS⁽¹⁾ (unaudited)

Trimestre Quarter	Revenu total Total revenue	Bénéfice net (perte nette) Net Income (Net loss)	Bénéfice net (perte nette) par action Net income (Net loss) per share
	\$	\$	\$
Janvier 2012 / January 2012	6 658	(316 377)	(0,01)
Avril 2012 / April 2012	4 642	(1 803 878)	(0,03)
Juillet 2012 / July 2012	10 084	1 608 171	0,03
Octobre 2012 / October 2012	3 695	(137 213)	(0,00)
Janvier 2013 / January 2013	2 463	(111 561)	(0,00)
Avril 2013 / April 2013	640	(92 228)	(0,00)
Juillet 2013 / July 2013	5 281	(2 085 272)	(0,04)
Octobre 2013 / October 2013	2 069	(183 450)	(0,00)

⁽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.

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.

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.

Résultats d'activités d'opérations

Une perte nette de 183 450 \$ a été enregistrée au premier trimestre de 2014 « **Q1 2014** » contre une perte nette de 137 213 \$ pour le premier trimestre de 2013 « **Q1 2013** ». La perte nette de Q1 2014 n'inclut aucun avantage d'impôts différés comparativement à un avantage d'impôts différés de 5 660 \$ pour Q1 2013. Le total des charges d'opération de Q1 2014 est de 185 519 \$ comparativement à 146 568 \$ pour Q1 2013. Cet écart s'explique par les honoraires professionnels qui se sont élevés à 116 903 \$ pour Q1 2014 contre 29 120 \$ pour Q1 2013. Ce dernier écart s'explique principalement par les coûts engagés dans le contexte de l'offre non sollicitée de Zara incluant les coûts associés à la défense de la Société. Les honoraires de consultants pour Q1 2014 s'élèvent à 41 400 \$ contre 78 320 \$ pour Q1 2013. Cette baisse est partiellement attribuable à la diminution des honoraires de consultant du président de la Société qui sont passés de 7 000 \$ par mois à 4 500 \$. Les frais de conférences et promotion se sont élevés à 4 248 \$ pour Q1 2014 contre 23 408 \$ pour Q1 2013 et démontre la volonté de la Société à diminuer ses coûts. Les frais associés aux sociétés ouvertes pour Q1 2014 s'élèvent à 12 748 \$ contre 1 256 \$ pour Q1 2013. Ce dernier écart s'explique encore par les coûts engagés dans le contexte de l'offre non sollicitée de Zara. Les autres postes de dépenses ont été relativement stables.

Des revenus de 2 069 \$ ont été enregistrés pour Q1 2014 contre 3 695 \$ pour Q1 2013 et sont attribuables aux intérêts versés sur les liquidités.

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 5 065 000 options d'achat d'actions en circulation en date du rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 1 371 550 \$. Ces options expirent entre le 1^{er} avril 2014 et le 6 décembre 2023 et ont un prix d'exercice variant entre 0,05 \$ et 0,62 \$ l'action.

La valeur au marché de ses titres négociables était de 350 000 \$ au 31 octobre 2013.

Au 31 octobre 2013, la Société possédait des liquidités de 954 532 \$ (1 065 736 \$ au 31 juillet 2013). Le fonds de roulement de la Société au 31 octobre 2013 s'élève à 1 405 594 \$ (1 614 995 \$ au 31 juillet 2013). La Société est d'avis qu'elle possède les liquidités nécessaires à la poursuite de ses activités pour les 12 prochains mois. Par contre, la Société pourrait avoir besoin de capitaux supplémentaires si elle décide de devancer un ou plusieurs de ses programmes d'exploration, de dépenser des montants plus importants que prévus sur une ou plusieurs propriétés, ou si elle envisageait une acquisition majeure.

Arrangements hors bilan

Aucun.

Operating activities and results

A net loss of \$183,450 was recorded for the first quarter of 2014 "**Q1 2014**", compared to a net loss of \$137,213 for the first quarter of 2013 "**Q1 2013**". The net loss of Q1 2014 includes no deferred income tax advantage compared to a deferred income taxes advantage of \$5,660 for Q1 2013. The total amount of operating expenses for Q1 2014 was \$185,519, compared to an amount of \$146,568 for Q1 2013. The difference is explained by an amount of \$116,903 paid for professional fees for Q1 2014, compared to \$29,120 for Q1 2013. This last difference is mainly explained by fees in connection with the unsolicited Zara's offer including the fees associated with the Corporation's defense. An amount of \$41,400 was paid for consulting fees for Q1 2014 compared to \$78,320 for Q1 2013. This decrease is partly due to the fact that the President of the Corporation decreased its consultant fees from \$7,000 per month to \$4,500. An amount of \$4,248 was paid for conference and promotion fees for Q1 2014, compared to \$23,408 for Q1 2013 and demonstrates the commitment of the Corporation to reduce its expenses. An amount of \$12,748 was paid for public corporation expenses for Q1 2014 compared to \$1,256 for Q1 2013. This last difference is again explained by fees in connection with the unsolicited Zara's offer. Other expenses items were relatively stable.

Revenues of \$2,069 were recorded for Q1 2014 compared to \$3,695 for Q1 2013, which change is attributable to interest paid on liquidities.

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 5,065,000 stock options outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$1,371,550. These options expire between April 1, 2014, and December 6, 2023 with an exercise price varying from \$0.05 to \$0.62 per share.

The value of its marketable securities amounted to \$350,000 as at October 31, 2013.

As at October 31, 2013, the Corporation had \$954,532 (\$1,065,736 as at July 31, 2013) in cash. The working capital of the Corporation as at October 31, 2013 stands at \$1,405,594 (\$1,614,995 as at July 31, 2013). The Corporation believes that it has the necessary resources to carry on its activities for the next 12 months. However, in the event the Corporation decides to accelerate one or more exploration programs, spend more than originally planned on one or more properties or carry out a major acquisition, the Corporation may require additional financing.

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 de condition spéciales, et aucune garantie n'a été donnée ou reçue. Les soldes sont généralement réglés en trésorerie. Au cours du trimestre de Q1 2014, ces sociétés ont facturé à la Société pour des montants de 4 500 \$ (4 500 \$ pour Q1 2013) de loyer, 13 500 \$ (21 000 \$ pour Q1 2013) d'honoraires de gestion, et 27 900 \$ (43 320 \$ pour Q1 2013) d'honoraires de consultants pour des services administratifs.

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.

Opérations projetées

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

Frais de bureau et frais généraux

Voici le détail des frais de bureau et frais généraux pour les périodes de trois mois terminées le 31 octobre: / Below are the details for office and general expenses for three-month periods ended October 31:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>	
	\$	\$	
Dépenses de bureau	4 518	5 107	Office expenses
Assurances	1 818	1 788	Insurance
Frais locatif	4 500	4 500	Office rent
	<hr/> 10 836	<hr/> 11 395	

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

Cartes et accessoires	70	1 040	Maps and accessories
Bureau d'exploration	3 000	3 338	Exploration office
Déplacements	2 354	16 257	Travel
	<hr/> 5 424	<hr/> 20 635	

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 quarter of Q1 2014, the Corporation was invoiced by these corporations for amounts of \$4,500 (\$4,500 for Q1 2013) for rent, \$13,500 (\$21,000 for Q1 2013) in management fees and \$27,900 (\$43,320 for Q1 2013) in consulting fees for administrative services.

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.

Projected operations

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

Office and general expenses

Frais d'exploration

Exploration expenses

Périodes de trois mois terminées le 31 octobre / Three-month periods ended October 31,

	<u>2013</u>	<u>2012</u>	
Analyse	577	9 957	Analysis
Géologie	33 893	175 114	Geology
Forage	-	178 803	Drilling
Autres frais d'exploration	5 424	20 635	Other exploration expenses
Honoraires de supervision des travaux	<u>1 233</u>	<u>9 579</u>	Fees for supervision of work
AUGMENTATION DES FRAIS D'EXPLORATION	41 127	394 088	INCREASE IN EXPLORATION EXPENSES
CRÉDITS D'IMPÔTS	(14 394)	-	TAX CREDITS
SOLDE AU DÉBUT	<u>8 604 999</u>	<u>10 103 512</u>	BALANCE, BEGINNING OF PERIOD
SOLDE À LA FIN	<u><u>8 631 732</u></u>	<u><u>10 497 600</u></u>	BALANCE, END OF PERIOD

Évènements subséquents

En décembre 2013, la Société a octroyé 900 000 options d'achat d'actions à des administrateurs permettant d'acquérir 900 000 actions ordinaires de la Société à un prix de 0,05 \$ l'action. Ces options viennent à échéance le 6 décembre 2023.

Subsequent events

In December 2013, the Corporation granted 900,000 stock options to directors, entitling them to purchase 900,000 common shares of the Corporation at an exercise price of \$0.05 per share. These stock options will expire on December 6, 2023.

Nouvelles normes comptables en vigueur

Les nouvelles politiques comptables appliquées pour la période de trois mois terminée le 31 octobre 2013 sont indiquées à la note 3 aux états financiers intermédiaires condensés non audités de la Société à cette même date.

International financial reporting standards

The new accounting policies in effect for the quarter ended October 31, 2013 are set out in Note 3 to the Corporation's unaudited condensed interim financial statements as this same date.

Facteurs de risque

Les facteurs de risques sont décrits dans la dernière notice annuelle déposée auprès de l'autorité canadienne de contrôle et de réglementation, disponible sur www.sedar.com.

Risk factors

The risk factors are discussed in the Corporation's most recent Annual Report on file with Canadian provincial regulatory authorities, available at www.sedar.com.

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 rapport de gestion de la Société pour l'exercice clos le 31 juillet 2013. 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 rapport de gestion de la Société pour l'exercice clos le 31 juillet 2013 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 the Corporation's MD&A for the fiscal year ended July 31, 2013. 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 the Corporation's MD&A for the fiscal year ended July 31, 2013 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

Au 31 octobre 2013 et au 30 décembre 2013, 57 234 512 et 57 334 512 actions ordinaires de la Société étaient émises et en circulation respectivement. Au 31 octobre 2013 et au 30 décembre 2013, 4 165 000 et 5 065 000 options étaient en circulation respectivement.

Au 30 décembre 2013, le détail des options d'achat est comme suit / As at December 30, 2013, the purchase options read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
50 000	0,20 \$	1 ^{er} avril 2014 / April 1, 2014
485 000	0,17 \$	19 octobre 2014 / October 19, 2014
250 000	0,20 \$	3 juin 2015 / June 3, 2015
1 430 000	0,62 \$	8 novembre 2015 / November 8, 2015
200 000	0,40 \$	10 février 2016 / February 10, 2016
850 000	0,15 \$	24 janvier 2022 / January 24, 2022
900 000	0,10 \$	5 février 2023 / February 5, 2023
900 000	0,05 \$	6 décembre 2023 / December 30, 2023

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.

Le 30 décembre 2013.

(S) Martin Dallaire

Martin Dallaire

President and Chief Executive Officer

Information on outstanding shares

As at October 31, 2013 and December 30, 2013, there were 57,234,512 and 57,334,512 common shares of the Corporation issued and outstanding respectively. As at October 31, 2013 and December 30, 2013, 4,165,000 and 5,065,000 options were outstanding respectively.

As at December 30, 2013, the purchase options read has follows:

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.

December 30, 2013

(S) Sylvain Champagne

Sylvain Champagne

Chief Financial Officer