



**PREMIER TRIMESTRE
FIRST QUARTER
2015**

(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 terminée le 31 octobre 2014 et il devrait être lu en parallèle avec ceux-ci, ainsi qu'avec les états financiers audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 juillet 2014, incluant les notes afférentes. Les états financiers intermédiaires condensés non audités de la Société pour la période de trois mois terminée le 31 octobre 2014 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 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 24 décembre 2014.

Date

Ce rapport de gestion a été rédigé le 24 décembre 2014.

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, 2014 and should be read in conjunction therewith and with the Corporation's audited financial statements for the year ended July 31, 2014. The unaudited condensed interim financial statements for the three-month period ended October 31, 2014 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 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 December 24, 2014.

Date

This MD&A was prepared on December 24, 2014.

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 sont très intéressantes. Mines d'Or Visible possède une trésorerie confortable et possède un très bon portefeuille de propriétés minières.

La Société a priorisé dans la dernière année et priorise toujours le projet 167 dans la région de la Baie James. La Société a augmenté de façon substantielle le nombre de titres miniers qu'elle possède dans ce projet durant la dernière année. Des résultats impressionnants provenant de blocs erratiques le long de la route 167 ont été divulgués par communiqué de presse récemment et un programme d'exploration est présentement en cours.

L'acquisition de centaines de titres miniers le long et de chaque côté du prolongement de la route provinciale 167 dans le secteur de la Baie-James (Projet 167) procurera à la Société des opportunités d'affaires intéressantes pour plusieurs années à venir.

La clôture d'un financement de 1,5 M\$ avec des investisseurs tels que McEwen Mining Inc. et des sociétés reliées à M. Ned Goodman prouve l'intérêt des investisseurs pour ce secteur maintenant que la construction de la route provinciale est complétée. Un vol aéroporté (4 000 kilomètres linéaires) a été complété et une campagne de forage sera initiée dès que les cibles géophysiques auront été identifiées et priorisées.

Propriétés et travaux d'exploration réalisés

Propriété Hazeur (100%)

La propriété se compose de 84 titres miniers totalisant plus de 2 800 hectares (28 km²) dans le canton de Chibougamau. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 158 \$ pour le premier trimestre de 2015. 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 sera effectué éventuellement. 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. a débuté sa troisième phase de forage sur son projet Nelligan situé à 2 km au sud du projet Hazeur et les résultats obtenus jusqu'à présent sont très prometteurs. Un petit programme de forage de quatre trous effectué par la société Les Technologies Cannabix vient tout juste de se terminer au centre du projet Hazeur. Aucun résultat n'a été annoncé jusqu'à présent.

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 are very interesting. The Corporation has comfortable financial resources and maintains a great portfolio of mining properties.

During the last year, The Corporation focused on its Project 167 in the James Bay area and will do so during the coming year. The Corporation has also substantially increased its number of mining claims held in that region. Impressive results coming from boulders along the road 167 were made public recently by press release. An exploration program is currently underway.

The acquisition of hundreds of mining claims along and each side of the extension of provincial road 167 in the James Bay area (Project 167) will provide the Corporation interesting business opportunities for many years to come.

The completion of a \$1.5 million financing with investors such as McEwen Mining Inc. and companies related to Mr. Ned Goodman proves the interest of investors in this sector now that the road is completed. An airborne flight (4,000 linear kilometres) was completed and a drilling campaign will be initiated immediately after the geophysics targets will be identified and prioritized.

Properties and exploration work

Hazeur Property (100%)

The property is comprised of 84 mining claims totalling over 2,800 hectares (28 km²) in the Chibougamau Township. The Corporation conducted exploration work in an amount of \$158 throughout the first quarter of 2015. 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 that is already planned will be done later. 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. Vanstar Mining Resources inc. has just started its third drilling phase on its project Nelligan located 2 km south of Hazeur project and the results obtained until now are very promising. Cannabix Technologies has completed a four holes drilling program recently in the center of the Hazeur project. No results have been announced so far.

Propriété Stadacona (100%)

La Société n'a réalisé aucun travail pour le premier trimestre de 2015 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 soumise à une redevance de 1,75 % du produit net d'affinage dont 1 % est rachetable selon certaines conditions. La Société étudie présentement la meilleure façon de mettre en valeur cette propriété.

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'acquiescer 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 sont un parc provincial prévu), la Société en détient plus de 110 kilomètres. La route est terminée depuis le 1^{er} octobre 2014 pour un coût de construction approximatif de 350 millions de dollars. Le Projet 167 représente, avec les récentes acquisitions, environ 61 178 hectares (611 km²).

La Société a réalisé des travaux d'exploration pour un montant de 123 665 \$ au courant du premier trimestre de 2015. Plusieurs visites exploratoires dont une hélicoptérée, ont été complétées afin de valider certains concepts géologiques. 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.

La Société a acquis, par désignation sur carte, 1 017 titres miniers sur le territoire de la Baie-James. De plus, le 24 janvier 2014, la Société a acquis 65 titres miniers appartenant à la société Exploration Ditem en contrepartie d'un paiement de 5 000 \$ et d'une redevance de 2 % du produit net d'affinage. Le 25 avril 2014, la Société a acquis un intérêt de 90 % dans 74 claims appartenant à la Société Exploration Ditem en contrepartie d'un paiement de 10 000 \$ et a acquis, en octobre 2014, la balance de l'intérêt soit 10 % en contrepartie de 10 000 \$. Le total de titres miniers détenu est de 1 156 en date du présent rapport de gestion. Un programme d'exploration est présentement en cours.

Stadacona Property (100%)

The Corporation conducted no exploration work throughout the first quarter of 2015 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. The Corporation is evaluating the best way for the development of this property.

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 Project 167 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 more than 110 kilometres. The road has been completed since October 1, 2014 at a construction cost of approximately \$350 million. The Project 167, with recent acquisitions, covers approximately 61,178 hectares (611 km²).

The Corporation carried out exploration work in an amount of \$123,665 throughout the first quarter of 2015. Several exploration programs have been completed, including one done by helicopter in order to validate some geological concepts. 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.

The Corporation has acquired 1,017 mining claims on the James Bay territory by map designation. In addition, on January 24, 2014 the Corporation acquired 65 mining claims belonging to the company Ditem Explorations in return of a payment of \$5,000 and a 2% net smelter return royalty. On April 25, 2014, the Corporation acquired an interest of 90% in 74 mining claims from Ditem Explorations in return of a payment of \$10,000 and acquired the remaining 10% interest in October 2014 for a cash payment of \$10,000. The total mining claims owned is 1,156 as of the date of this MD&A. An exploration program is currently underway.

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 127 titres miniers correspondant à un total de plus de 6 500 hectares (65 km²) et lui a donné le nom de projet Géant Vert, dû à la proximité de la mine d'or Géant Dormant. La Société a réalisé des travaux pour un montant de 15 205 \$ pour le premier trimestre de 2015.

La propriété Géant Vert est située à environ 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 est satisfaite du levé aéroporté et exécute présentement quelques petits levés géophysiques au sol afin de mieux définir les cibles de forage. Un programme de forage est prévu vers la fin janvier 2015.

Propriété Cadillac (option 60 %)

En décembre 2010, la Société a signé une entente d'option pour acquérir 60 % dans 211 titres miniers couvrant environ 7 293 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. La Société a complété ses engagements avec l'émission de 100 000 actions le 27 novembre dernier.

Au cours du premier trimestre de 2015, la Société a réalisé des travaux d'exploration pour un montant de 2 074 \$ pour un total cumulatif dépensé sur cette propriété de 4 385 959 \$ (le solde des frais d'exploration reportés aux livres pour cette propriété est de 3 381 903 \$ au 31 octobre 2014 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.

Green Giant Property (100%)

Following a compilation of a less-drilled area in the Abitibi Greenstone Belt, the Corporation staked 127 mining claims totalling over 6,500 hectares (65 km²) and named it Green Giant project for its proximity to the Sleeping Giant gold mine. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$15,205 throughout the first quarter of 2015.

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. The Corporation is pleased with the recent geophysics airborne survey and is currently executing a ground geophysics survey to better define the drilling targets. A drilling campaign is planned for the end of January 2015.

Cadillac Property (option 60%)

In December 2010, the Corporation entered into an option agreement to earn a 60% interest in 211 mining claims of Cadillac Mining covering approximately 7,293 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. The Corporation has completed its commitments by issuing 100,000 shares on November 27, 2014.

Throughout the first quarter of 2015, the Corporation carried out exploration work in an amount of \$2,074 on this property for a cumulative total of \$4,385,959 (the balance of deferred exploration expenses as at October 31, 2014 is \$3,381,903 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 1^{er} 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 197 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 1 241 \$ au cours du premier trimestre de 2015. 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 sont disponibles sur le site web de la Société et sur SEDAR à www.sedar.com.

Personne qualifiée

Martin Dallaire, ing., membre de l'Ordre des ingénieurs du Québec et président et chef de la direction de Mines d'Or Visible, est la personne qualifiée à l'égard des propriétés de la Société conformément au *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*. Il est responsable des informations techniques présentées dans le présent rapport de gestion à l'égard des propriétés de la Société, et il a approuvé la divulgation des informations techniques présentées dans le présent rapport de gestion relativement aux propriétés 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 197 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 \$1,241 during the first quarter of 2015. 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 and also on SEDAR at www.sedar.com.

Qualified Person

Mr. Martin Dallaire, P.Eng., member of the Ordre des ingénieurs du Québec and President and Chief Executive Officer of Visible Gold Mines, is the qualified person for the Corporation's properties under *National Instrument 43-101 Standards of Disclosure for Mineral Projects*, is responsible for the technical contents of this MD&A relating to the Corporation's properties and has approved the disclosure of the technical information contained herein relating to the Corporation's properties.

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
	\$	\$	\$
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)
Janvier 2014 / January 2014	1 650	(94 709)	(0,00)
Avril 2014 / April 2014	1 563	(56 080)	(0,00)
Juillet 2014 / July 2014	1 404	(496 136)	(0,01)
Octobre 2014 / October 2014	1 146	(95 895)	(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.

Résultats d'activités d'opérations

Une perte nette de 95 895 \$ a été enregistrée au premier trimestre de 2015 « **Q1 2015** » contre une perte nette de 183 450 \$ pour le premier trimestre de 2014 « **Q1 2014** ». Le total des charges d'opération de Q1 2015 est de 97 041 \$ comparativement à 185 519 \$ pour Q1 2014. Cet écart s'explique par les honoraires professionnels qui se sont élevés à 23 153 \$ pour Q1 2015 contre 116 903 \$ pour Q1 2014. 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 lors du Q1 2014. Les honoraires de consultants pour Q1 2015 s'élèvent à 49 393 \$ contre 41 400 \$ pour Q1 2014. Les frais de conférences et promotion se sont élevés à 10 895 \$ pour Q1 2015 contre 4 248 \$ pour Q1 2014. Les frais associés aux sociétés ouvertes pour Q1 2015 s'élèvent à 2 740 \$ contre 12 748 \$ pour Q1 2014. Ce dernier écart s'explique encore par les coûts engagés dans le contexte de l'offre non sollicitée de Zara pour Q1 2014. Les autres postes de dépenses ont été relativement stables.

Des revenus de 1 146 \$ ont été enregistrés pour Q1 2015 contre 2 069 \$ pour Q1 2014 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.

Operating activities and results

A net loss of \$95,895 was recorded for the first quarter of 2015 "**Q1 2015**", compared to a net loss of \$183,450 for the first quarter of 2014 "**Q1 2014**". The total amount of operating expenses for Q1 2015 was \$97,041, compared to an amount of \$185,519 for Q1 2014. The difference is explained by an amount of \$23,153 paid for professional fees for Q1 2015, compared to \$116,903 for Q1 2014. 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 for Q1 2014. An amount of \$49,393 was paid for consulting fees for Q1 2015 compared to \$41,400 for Q1 2014. An amount of \$10,895 was paid for conferences and promotion fees for Q1 2015, compared to \$4,248 for Q1 2014. An amount of \$2,740 was paid for public corporation expenses for Q1 2015 compared to \$12,748 for Q1 2014. This last difference is again explained by fees in connection with the unsolicited Zara's offer for Q1 2014. Other expenses items were relatively stable.

Revenues of \$1,146 were recorded for Q1 2015 compared to \$2,069 for Q1 2014, 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.

L'exercice des 16 627 128 bons de souscription et bons de souscription à des courtiers en circulation en date du rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 1 732 649 \$. Ces bons de souscription et options à des courtiers expirent le 27 avril 2016 et ont un prix d'exercice variant entre 0,07 \$ et 0,10 \$ l'action.

L'exercice des 4 530 000 options d'achat d'actions en circulation en date du rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 1 279 100 \$. Ces options expirent entre le 3 juin 2015 et le 6 décembre 2023 et ont un prix d'exercice variant entre 0,05 \$ et 0,62 \$ l'action.

La valeur au marché des titres négociables était de 275 000 \$ au 31 octobre 2014.

Au 31 octobre 2014, la Société possédait des liquidités de 1 701 852 \$ (590 617 \$ au 31 juillet 2014) incluant un montant de 644 739 \$ (nil au 31 juillet 2014) réservé pour des frais d'exploration. Le fonds de roulement de la Société au 31 octobre 2014 s'élevait à 1 881 356 \$ (940 925 \$ au 31 juillet 2014). 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.

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 Q1 2015, ces sociétés ont facturé à la Société pour des montants de 4 500 \$ (4 500 \$ pour Q1 2014) de loyer, 13 500 \$ (13 500 \$ pour Q1 2014) d'honoraires de gestion, et 30 740 \$ (27 900 \$ pour Q1 2014) 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.

The exercise of the 16,627,128 common share purchase warrants and broker warrants outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$1,732,649. These warrants and brokers options expire on April 27, 2016 with an exercise price varying from \$0.07 to \$0.10 per share.

The exercise of the 4,530,000 stock options outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$1,279,100. These options expire between June 3, 2015 and December 6, 2023 with an exercise price varying from \$0.05 to \$0.62 per share.

The value of marketable securities amounted to \$275,000 as at October 31, 2014.

As at October 31, 2014, the Corporation had \$1,701,852 (\$590,617 as at July 31, 2014) in cash including an amount of \$644,739 (nil as at July 31, 2014) reserved for exploration expenses. The working capital of the Corporation as at October 31, 2014 amounted to \$1,881,356 (\$940,925 as at July 31, 2014). 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.

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 Q1 2015, the Corporation was invoiced by these corporations for amounts of \$4,500 (\$4,500 for Q1 2014) for rent, \$13,500 (\$13,500 for Q1 2014) in management fees and \$30,740 (\$27,900 for 2014) 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.

Honoraires des consultants et frais généraux

Consultant and general expenses

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>2014</u>	<u>2013</u>	
	\$	\$	
Dépenses de bureau	4 189	4 518	Office expenses
Assurances	1 834	1 818	Insurance
Frais locatif	4 500	4 500	Office rent
	<u>10 523</u>	<u>10 836</u>	

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

Honoraires du président de la Société	13 500	13 500	President's fees
Honoraires pour des services administratifs	30 740	27 900	Fees for administrative services
Honoraires pour aide en gestion et projets spéciaux	5 153	-	Management consulting and special projects
	<u>49 393</u>	<u>41 400</u>	

Les autres frais d'exploration sont les suivants pour les périodes de trois mois terminées le 31 octobre : / Other exploration expenses are established as follows for the three-month periods ended October 31:

Cartes et accessoires	530	70	Maps and accessories
Bureau d'exploration	3 000	3 000	Exploration office
Déplacements	3 311	2 354	Travel
	<u>6 841</u>	<u>5 424</u>	

Frais d'exploration reports

Deferred exploration expenses

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	
Analyse	3 219	577	Analysis
Géologie	81 130	33 893	Geology
Géophysique	50 145	-	Geophysics
Autres frais d'exploration	6 841	5 424	Other exploration expenses
Honoraires de supervision des travaux	<u>1 008</u>	<u>1 233</u>	Fees for supervision of work
AUGMENTATION DES FRAIS D'EXPLORATION	142 343	41 127	INCREASE IN EXPLORATION EXPENSES
CRÉDITS D'IMPÔTS	(51 467)	(14 394)	TAX CREDITS
SOLDE AU DÉBUT	<u>8 394 692</u>	<u>8 604 999</u>	BALANCE, BEGINNING OF PERIOD
SOLDE À LA FIN	<u><u>8 485 568</u></u>	<u><u>8 631 732</u></u>	BALANCE, END OF PERIOD

Normes internationales d'information financière

Il n'y a pas eu de changements aux politiques comptables appliquées pour la période de trois mois terminée le 31 octobre 2014, comparativement à celles appliquées par la Société aux états financiers audités pour l'exercice clos le 31 juillet 2014.

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.

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 terminé le 31 juillet 2014. 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 terminé le 31 juillet 2014 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.

International financial reporting standards

There were no changes to the accounting policies applied for the three-month period ended October 31, 2014, compared to the audited financial statements for the year ended July 31, 2014.

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.

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, 2014. 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, 2014 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 octobre 2014 / As at October 31, 2014	Au 24 décembre 2014 / As at December 24, 2014
Actions ordinaires de la Société – émises et en circulation / Common shares of the Corporation – issued and outstanding	80 043 345	80 143 345
Options en circulation / Options outstanding	4 530 000	4 530 000
Bons de souscription / Warrants	14 583 333	14 583 333
Bons de souscription aux courtiers / Broker warrants	2 043 795	2 043 795

Au 24 décembre 2014, le détail des options d'achat est comme suit / As at December 24, 2014, the purchase options read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
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 6, 2023

Au 24 décembre 2014, le détail des bons de souscription et des bons de souscription aux courtiers est comme suit : / As at December 24, 2014, warrants and broker warrants read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
14 583 333 Bons de souscription / Warrants	0,10 \$	27 avril 2016 / April 27, 2016
731 295 Bons de souscription aux courtiers / Broker warrants	0,07 \$	27 avril 2016 / April 27, 2016
1 312 500 Unités de souscription aux courtiers (1)/ Broker units (1)	0,07 \$	27 avril 2016 / April 27, 2016

(1) Chaque unité de souscription aux courtiers à 0,07 \$ donne droit à une action ordinaire et un bon de souscription à 0,10 \$. / Each broker units at \$0.07 consisting of one common share and one warrant at \$0.10.

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 24 décembre 2014.

December 24, 2014

(S) Martin Dallaire

Martin Dallaire

President and Chief Executive Officer

(S) Sylvain Champagne

Sylvain Champagne

Chief Financial Officer