

Rapport annuel
Annual Report

2 0 0 6



MDN
MINIERES DU NORD
NORTHERN MINING

Message aux actionnaires Message to Our Shareholders

Pour MINIÈRES DU NORD («MDN»), 2006 a été une année sans précédent en termes de croissance et de développement. En premier lieu, la production d'or à la mine Tulawaka, en Tanzanie, a été un élément-clé alors que les découvertes aurifères autour de la mine ont ajouté une valeur concrète à l'avoir des actionnaires. Au surplus, la conduite d'une étude de faisabilité souterraine permet d'entrevoir une prolongation à la durée de vie de la mine d'or Tulawaka.

Il va sans dire que nos succès en 2006 déterminent largement nos priorités de 2007, à savoir un effort d'exploration sans précédent en Tanzanie.

Mine d'or Tulawaka

À nouveau, la mine d'or Tulawaka a donné un rendement supérieur aux attentes. De fait, pour l'année 2006, Tulawaka a produit 139 655 onces d'or, ce qui représente une augmentation de 12% par rapport aux prévisions. Les coûts totaux moyens pour l'exercice ont été de 279 \$ US pour produire une once d'or, en comparaison de 286 \$ US prévu au budget. La teneur moyenne de production a été de 9,18 g/t d'or et le taux moyen de récupération de l'or a été de 94,7% à l'usine.

Au cours de l'exercice, un total de 146 493 onces d'or ont été vendues au marché «spot» à un prix moyen de 606 \$ US l'once, pour un revenu brut de 88,7 M \$ US, soit 26,4 M \$ US de plus que prévu. La mine Tulawaka a donc pu distribuer une partie des profits d'opération, à savoir un montant de 33 M \$ US à ses deux partenaires : MDN pour 30% et Pangea Goldfields pour 70%, laquelle est une filiale en propriété exclusive de Barrick Gold Corporation («Barrick»).

Au 31 décembre 2006, la mine Tulawaka enregistrait plus de six millions d'heures de travail sans aucun accident ayant causé une perte de temps, ce qui représente un exploit sans précédent parmi toutes les mines sous gestion de Barrick.

Exploration autour de Tulawaka

Des programmes de forage totalisant plus de 15 000 mètres ont été réalisés avec succès en 2006 sur plusieurs permis d'exploration situés dans le secteur de la mine Tulawaka. Sur les 20 permis d'exploration sous contrôle de MDN dans le secteur

For MDN NORTHERN MINING ("MDN"), 2006 has been an unprecedented year in terms of growth and development. Firstly, the gold production at the Tulawaka mine, in Tanzania, has been a key element while gold discoveries around the mine added concrete value to shareholder's equity. Furthermore, the conduct of an underground feasibility study suggests an extended life for the Tulawaka gold mine.

It goes without saying that our successes in 2006 largely determine our priorities in 2007, which will be focused on unprecedented exploration efforts in Tanzania.

Tulawaka Gold Mine

The Tulawaka gold mine yield again exceeded expectations. In fact, in 2006, Tulawaka produced 139,655 ounces of gold, which represents a 12% increase over forecasts. The average total production costs for the fiscal year were US\$279 per ounce of gold instead of the budgeted US\$286. The average production grade was 9.18 g/t gold and the average gold recovery rate was 94.7% at the mill.

Over the course of the fiscal year, a total of 146,493 ounces of gold were sold entirely in the spot market at an average price of US\$606 per ounce for a gross income of US\$88.7 million, being US\$26.4 million over forecasts. The Tulawaka mine was thus in a position to distribute a portion of its operating profits, that is, an amount of US\$33 million to its two partners: 30% for MDN and 70% for Pangea Goldfields, which is a wholly-owned subsidiary of Barrick Gold Corporation ("Barrick").

As of December 31, 2006, the Tulawaka mine registered in excess of six million hours of work without a single lost-time accident, which is an unprecedented exploit among all the mines that Barrick manages.

Exploration around Tulawaka

Drilling programs totalling more than 15,000 metres were successfully carried out in 2006 on several exploration permits located in the Tulawaka mine sector. On the 20 exploration permits controlled by MDN in the mine sector, the following four permits were the subject of particular attention due to the significant presence of gold identified through drilling:

de la mine, quatre permis ont d'ailleurs fait l'objet d'une attention particulière en raison de la présence significative d'or identifiée par forage :

- **Isambara** (40 km²) situé à 28 km au nord de la mine Tulawaka. Résultats de forage prometteurs : 10,42 g/t d'or sur 11 m ; 11,98 g/t sur 6 m ; 14,93 g/t sur 5 m ; et 15,53 g/t sur 8 m. Cible prioritaire en 2007 avec des levés de géophysique complémentaires et des forages additionnels. Partenariat : MDN 70% – Joje Business Associates 30% (Lakota Resources détient 50% d'intérêt dans Joje).
- **Viyonza** (103 km²) situé à 15 km au nord de la mine Tulawaka. Résultats de forage encourageants : 35,95 g/t d'or sur 2 m ; 17,15 g/t sur 3 m ; 7,27 g/t sur 9 m ; et 13,34 g/t sur 4 m. Cible prioritaire en 2007. Projet détenu à 100% par MDN sous option de Tanzanian Royalty Exploration Corporation.
- **Isozibi** (82 km²) situé à 17 km au nord-ouest de la mine Tulawaka. Cible géophysique de 1 000 m X 900 m avec des résultats de forage initiaux intéressants, dont 4,40 g/t d'or sur 2 m. Analyse structurale en 2007 suivie possiblement de forage. Partenariat : MDN 65% (sous option de Tanzanian Royalty Exploration Corporation) – Joje Business 35%.
- **Mnezeki** (110 km²) situé à 20 km à l'est de la mine Tulawaka. Plus récente découverte avec un premier résultat de forage de 30,1 g/t d'or sur 6 m. Travaux de géophysique et de forages prévus en 2007. Projet détenu à 100% par MDN sous option de Tanzanian Royalty Exploration Corporation.

À cela s'ajoute le projet aurifère **Msasa** (68 km²), situé à 15 km au sud-est de la mine Tulawaka, pour lequel MDN a signé une entente d'option avec African Eagle pour avoir le droit d'acquies 51% du projet et avoir le droit d'augmenter sa participation à 65% en finançant une étude de faisabilité. Avec des résultats de forage encourageants (8,26 g/t d'or sur 2 m ; 2,51 g/t sur 5 m ; 170,31 g/t sur 5 m), le projet Msasa fera l'objet d'une analyse structurale et de travaux de forage en 2007.

Exploration au Québec et en Érythré

En 2006, le programme d'exploration au Québec a été concentré sur l'extension nord de la propriété Isle-Dieu. Bien que les résultats d'analyse aient été mitigés, nous avons l'intention de réévaluer tout le potentiel de l'extension nord de la propriété et d'entreprendre, du même coup, une compilation de l'ensemble des données sur tous nos projets au Québec.

- **Isambara** (40 km²) located 28 km to the north of the Tulawaka mine. Promising drilling results: 10.42 g/t gold over 11m, 11.98 g/t over 6 m; 14.93 g/t over 5 m; and 15.53 g/t over 8 m. Priority target in 2007 with complementary geophysical surveys and additional drillings. Partnership: 70% MDN – Joje Business Associates 30% (Lakota Resources holds a 50% interest in Joje).
- **Viyonza** (103 km²) located 15 km to the north of the Tulawaka mine. Encouraging drilling results: 35.95 g/t gold over 2 m; 17.15 g/t over 3 m; 7.27 g/t over 9 m; and 13.34 g/t over 4 m. Priority target in 2007. Project wholly held by MDN under option from Tanzanian Royalty Exploration Corporation.
- **Isozibi** (82 km²) located 17 km to the north-west of the Tulawaka mine. Geophysical target of 1,000 m X 900 m with interesting initial drilling results, including 4.40 g/t gold over 2 m. Structural analysis in 2007 possibly followed by drilling. Partnership: MDN 65% (under option from Tanzanian Royalty Exploration Corporation) – Joje Business 35%.
- **Mnezeki** (110 km²) located 20 km to the east of the Tulawaka mine. Most recent discovery with a first drilling result of 30.1 g/t gold over 6 m. Geophysical and drilling work anticipated in 2007. Project wholly held by MDN under option from Tanzanian Royalty Exploration Corporation.

To the foregoing we must add the **Msasa** gold project (68 km²), located 15 km to the south-east of the Tulawaka mine, for which MDN signed an option agreement with African Eagle to have the right to acquire 51% of the project and to increase its interest to 65% by financing a feasibility study. With encouraging drilling results (8.26 g/t gold over 2 m; 2.51 g/t over 5 m; 170.31 g/t over 5 m), the Msasa project will be the subject of a structural analysis and drilling work in 2007.

Exploration in Québec and Eritrea

In 2006, the exploration program in Québec was focused on the northern extension of the Isle Dieu property. Although the analysis results did not turn out to be as good as expected, we intend to reassess all the potential of the northern extension of the property and, at the same time, undertake a compilation of all our data pertaining to our projects in Québec.

In Eritrea, a 37 drill holes program totalling 3,029 metres was carried out on the Harab Suit property in May and June 2006, mainly on two targets designated as being Tamanti and Secteur 2. Encouraging results have been obtained on these two targets, which are currently reassessed.

En Érythrée, un programme de 37 trous de forage totalisant 3 029 mètres a été réalisé sur la propriété Harab Suit en mai et juin 2006, principalement sur deux cibles désignées comme étant Tamanti et Secteur 2. Sur ces deux cibles, des résultats encourageants ont été obtenus et font actuellement l'objet d'une réévaluation.

Événements subséquents

Dans un ordre chronologique, certains événements majeurs méritent toute l'attention des actionnaires de MDN.

En premier lieu, nous avons publié en date du 31 janvier 2007 plus d'une trentaine de résultats provenant de deux programmes de forage de définition réalisés sous la fosse à ciel ouvert de la mine Tulawaka. Ces résultats sont si concluants qu'une décision de mise en production du gisement souterrain pourrait être bientôt prise.

En second lieu, nous avons annoncé en date du 15 mars 2007 une alliance stratégique avec GBS Gold International Inc., un producteur d'or. Le partenariat stratégique permet à MDN de déployer sa stratégie d'affaires, d'assurer les fonds nécessaires à un effort sans précédent en exploration et de se donner les moyens de concrétiser des acquisitions importantes en termes de ressources aurifères.

En troisième lieu, nous avons publié en date du 21 mars 2007 que la mine d'or Tulawaka prévoit produire 210 000 onces d'or au cours de l'exercice financier 2007. En tenant compte d'un prix de vente moyen de 600 \$ US l'once, les revenus bruts projetés pourraient excéder les 126 M \$ US alors que les profits nets pourraient être de 58,3 M \$ US. Les coûts de production sont estimés à environ 220 \$ US l'once alors que la teneur moyenne de production est évaluée à plus de 15 g/t d'or. Ces chiffres, fournis par l'opérateur de la mine, sont largement supérieurs à ceux de l'année 2006.

De plus, nous avons également confirmé un investissement de 4,3 M\$ pour nos activités d'exploration au cours de l'exercice financier 2007, lequel pourrait être bonifié en tout temps en fonction des résultats. Pour la Tanzanie, MDN prévoit réaliser des programmes d'exploration totalisant un minimum de 25 000 mètres de forage alors qu'au Québec, pas moins de 500 000 \$ seront consacrés à l'exploration d'une cible prioritaire actuellement sous analyse.

Subsequent Events

In a chronological order, certain major events deserve the attention of MDN's shareholders.

Firstly, on January 31, 2007, we published more than thirty results from two fill-in drillings programs carried out under the open pit of the Tulawaka mine. These results are so conclusive that a decision to begin operations on the underground deposit could be made shortly.

Secondly, on March 15, 2007, we announced a strategic alliance with GBS Gold International Inc., a gold producer. The strategic partnership enables MDN to implement its business strategy, ensure the funding necessary for an unprecedented exploration effort and provide the means to realize important acquisitions in terms of gold resources.

Thirdly, on March 21, 2007, we announced that the Tulawaka gold mine was anticipated to produce 210,000 ounces of gold for the 2007 fiscal year. Taking into account an average sale price of US\$600 per ounce, the anticipated gross revenues could exceed US\$126 million, while net profits could be US\$58.3 million. The production costs are estimated at approximately US\$220 per ounce while the average production grade is evaluated at over 15 g/t gold. These figures, which are provided by the mine operator, are well above those of year 2006.

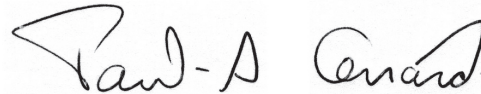
In addition, we also confirmed a \$4.3 million investment for our exploration activities during our fiscal year 2007, which could be improved at any time depending on results. For Tanzania, MDN anticipates carrying out exploration programs totalling 25,000 metres of drilling while in Québec, no less than \$500,000 will be allocated to a priority target currently being analysed.

The results of the Tulawaka mines, combined to an excellent portfolio of gold projects under the control of MDN around the mine cause management to be confident in the future and, therefore, MDN will continue important exploration work in order to improve the value of its projects.

Les résultats de la mine Tulawaka, combinés à un excellent portefeuille de projets aurifères sous contrôle de MDN autour de la mine, font en sorte que la direction est confiante en l'avenir et, de ce fait, poursuivra d'importants travaux d'exploration en vue d'augmenter la valeur de ses projets.

En terminant, la direction de MDN aimerait souligner le travail colossal réalisé au cours des cinq dernières années par monsieur Carlos Bertoni qui a quitté son poste de président et chef de la direction en août 2006.

In closing, the management of MDN would like to acknowledge the colossal work achieved in the last five years by Mr. Carlos Bertoni, who left its position as president and chief executive officer in August 2006.

A handwritten signature in black ink that reads "Paul-A. Girard". The signature is written in a cursive, flowing style.

Le 26 mars 2007
Paul-A. Girard
Président du conseil d'administration

March 26, 2007
Paul-A. Girard
Chairman of the Board of Directors

Analyse de la situation financière par la direction Management's Discussion and Analysis

Explorations Minières du Nord Itée est maintenant un producteur d'or. Toutefois, la Société demeure active dans la recherche de l'or et des métaux de base, particulièrement au Québec (Canada) ainsi qu'en Tanzanie et en Érythrée (Afrique de l'Est). Son mandat est d'acquérir puis de développer des actifs miniers jugés aptes à procurer un rendement supérieur aux actionnaires.

Northern Mining Explorations Ltd. is now a gold producer. However, the Company remains very active in exploring for gold and base metal deposits, particularly in Québec (Canada), Tanzania and Eritrea (East Africa). Its objective is to acquire and develop mining assets in order to secure a high return on investment to its shareholders.

Sommaire des résultats d'exploitation		Summary of operating results	
Pour l'exercice terminé le 31 décembre (En milliers de dollars, sauf pour les montants par action)	2006	2005	For the year ended December 31 (In thousands of dollars, except per-share amounts)
Produits	2 300 \$	2 493 \$	Revenue
Frais d'administration	4 246 \$	5 159 \$	Administrative expenses
Redevance sur le prix de l'or	4 833 \$	563 \$	Gold price royalty
Perte de change	119 \$	193 \$	Foreign exchange loss
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration reportés	1 035 \$	598 \$	Write-off of mining properties and deferred exploration costs
Perte nette	7 663 \$	3 680 \$	Net loss
Perte nette par action de base et diluée	0,112 \$	0,064 \$	Basic and fully diluted net loss per share
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	68 132	57 761	Weighted-average number of shares outstanding (in thousands)

Résultats

Les produits se sont établis à 2 300 159 \$ durant l'exercice terminé le 31 décembre 2006 comparativement à 2 493 210 \$ durant la même période en 2005. Les produits se composent principalement des intérêts sur le prêt à recevoir de Pangea Minerals Limited. Les frais d'administration se sont établis à 4 246 463 \$ comparativement à 5 159 430 \$ en 2005. Les frais d'administration comprennent notamment les intérêts de 2 821 184 \$ (2 479 452 \$ en 2005) sur la dette à long terme; ce montant inclut 361 692 \$ (350 297 \$ en 2005) d'amortissement des frais de financement reportés ainsi que des frais de gestion de 407 923 \$ (1 404 737 \$ en 2005) représentant 3 % de l'ensemble des frais d'opérations du projet Tulawaka. De plus, selon une entente, la Société a dû verser une redevance de 4 832 652 \$ (563 042 \$ en 2005) sur l'or vendu.

Results

Revenue for the year ended December 31, 2006 totalled \$2,300,159 compared with \$2,493,210 for 2005. Revenue is mainly comprised of interest on the loan receivable from Pangea Minerals Limited. Administrative expenses amounted to \$4,246,463 compared with \$5,159,430 in 2005. The administrative expenses include, among others, interest in the amount of \$2,821,184 (\$2,479,452 in 2005) on the long-term debt, including \$361,692 (\$350,297 in 2005) of deferred financing cost amortization and a 3% management fee of \$407,923 (\$1,404,737 in 2005) for the Tulawaka mine. Furthermore, in virtue of an agreement, the Company had to pay a royalty of \$4,832,652 on the ounces of gold sold (\$563,042 in 2005).

Perte nette

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a enregistré une perte nette de 7 662 630 \$ ou 0,112 \$ par action comparativement à 3 680 190 \$ ou 0,064 \$ par action en 2005. La perte par action a été calculée selon le nombre moyen pondéré de 68 131 987 actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2006, comparativement au nombre moyen pondéré de 57 761 267 actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2005. L'augmentation de la perte nette est principalement attribuable à la redevance sur le prix de l'or, qui a connu une hausse significative en 2006.

Net loss

For the year ended December 31, 2006, the Company recorded a net loss of \$7,662,630 or \$0.112 per share compared with \$3,680,190 or \$0.064 per share in 2005. The net loss per share is based on a weighted average number of 68,131,987 common shares outstanding as at December 31, 2006, compared with a weighted average number of 57,761,267 common shares outstanding as at December 31, 2005. The net loss increase is mainly due to the gold price royalty, which raised significantly in 2006.

Situation financière

Financial position

(En milliers de dollars)	31 décembre 2006	31 décembre 2005	(In thousands of dollars)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	647 \$	436 \$	Cash and cash equivalents
Dépôt à terme	2 350 \$	600 \$	Term deposits
Prêt et intérêts à recevoir	20 818 \$	30 059 \$	Loan and interest receivable
Propriétés minières et frais d'exploration reportés	10 631 \$	8 637 \$	Mining properties and deferred exploration costs
Total de l'actif	35 320 \$	41 030 \$	Total assets
Dette à long terme	18 870 \$	22 859 \$	Long-term debt
Capital-actions	45 489 \$	39 057 \$	Capital stock
Avoir des actionnaires	16 085 \$	17 758 \$	Shareholders' equity

Liquidités et situation financière Liquidities and financial position

Trésorerie, équivalents de trésorerie et dépôts à terme

Au 31 décembre 2006, les liquidités de la Société, constituées de l'encaisse et des dépôts à terme, se sont établies à 2 997 018 \$ comparativement à 1 035 577 \$ au 31 décembre 2005.

Cash, cash equivalents and term deposits

As at December 31, 2006, the Company's cash position, consisting of cash and term deposits, totalled \$2,997,018 compared with \$1,035,577 as at December 31, 2005.

Prêt et intérêts à recevoir Loan and interest receivable

(En milliers de dollars)	31 décembre / December 31, 2006	(In thousands of dollars)
Solde au 31 décembre 2005	30 059 \$	Balance as at December 31, 2005
Intérêts capitalisés	2 174	Capitalized interest
Perte de change	(173)	Foreign exchange loss
Remboursement	(11 243)	Reimbursement
Solde au 31 décembre 2006	20 818 \$	Balance as at December 31, 2006

Le prêt à recevoir de la société Pangea Minerals Ltd., qui exploite la mine Tulawaka, s'élevait à 20 817 537 \$ au 31 décembre 2006, comparativement à 30 059 361 \$ au 31 décembre 2005 (voir la note 4 afférente aux états financiers).

The loan receivable from Pangea Minerals Ltd., operator of the Tulawaka mine, amounted to \$20,817,537 as at December 31, 2006, compared with \$30,059,361 as at December 31, 2005 (see note 4 to the financial statements).

Propriétés minières et frais d'exploration reportés

Durant l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a engagé 3 028 436 \$ pour l'acquisition de propriétés minières et pour les frais d'exploration reportés. De ce montant, 1 894 585 \$ ont été dépensés pour les propriétés Simba, Baraka, Kunga et Msasa en Tanzanie et 779 894 \$ sur les propriétés situées en Érythrée. Par ailleurs, une partie des propriétés Kunga, Baraka, Lozeau et Landrienne, ainsi que certaines propriétés en Érythrée, ont été radiées pour un montant de 1 035 121 \$, dont 303 028 \$ en coûts d'acquisition et 732 093 \$ en frais d'exploration reportés. Au 31 décembre 2006, les frais d'exploration reportés relativement aux propriétés minières étaient de 9 449 753 \$ comparativement à 7 462 719 \$ au 31 décembre 2005.

Mining properties and deferred exploration costs

During the year ended December 31, 2006, the Company incurred \$3,028,436 for the acquisition of mining properties and for deferred exploration costs. Of this amount, \$1,894,585 were spent on the Simba, Baraka, Kunga and Msasa properties in Tanzania and \$779,894 on the properties in Eritrea. Furthermore, portions of the Kunga, Baraka, Lozeau and Landrienne properties were written off, as well as other properties in Eritrea, for an amount of \$1,035,121, \$303,028 of which for acquisition cost and \$732,093 for deferred exploration costs. As at December 31, 2006, deferred exploration costs on mining properties amounted to \$9,449,753 compared with \$7,462,719 as at December 31, 2005.

Dettes à long terme	Long-term debt	
(En milliers de dollars)	31 décembre / December 31, 2006	(In thousands of dollars)
Solde au 31 décembre 2005	22 859 \$	Balance as at December 31, 2005
Intérêts capitalisés	2 459	Capitalized interest
Redevance sur le prix de l'or capitalisée	4 833	Capitalized gold price royalty
Gain de change	(38)	Foreign exchange gain
Remboursement	(11 243)	Reimbursement
Solde au 31 décembre 2006	18 870 \$	Balance as at December 31, 2006

Au 31 décembre 2006, le prêt sans recours relatif à la mine Tulawaka s'élevait à 18 870 040 \$ comparativement à 22 858 760 \$ au 31 décembre 2005 (voir la note 6 afférente aux états financiers). La Société s'est engagée à verser une redevance lorsque le prix de l'or, extrait de la mine Tulawaka, est supérieur à 400 \$ US au moment où il est vendu.

Actif, avoir des actionnaires et liquidités

Le total de l'actif au 31 décembre 2006 était de 35 320 482 \$ par rapport à 41 029 729 \$ au 31 décembre 2005. La variation s'explique principalement par l'augmentation des liquidités (encaisse et dépôts à terme) de 1 961 441 \$ résultant d'un placement privé de 5 913 501 \$, par la réduction de 9 241 824 \$ du prêt à recevoir et par l'augmentation nette de 1 993 315 \$ des propriétés minières et frais d'exploration reportés.

L'avoir des actionnaires s'est établi à 16 084 687 \$ au 31 décembre 2006 comparativement à 17 758 499 \$ au 31 décembre 2005.

Les liquidités de la Société à court et à long terme sont disponibles pour le paiement des frais d'administration et pour le financement des activités d'exploration.

Capital-actions

Au 31 décembre 2006, le nombre d'actions ordinaires en circulation était de 69 708 771 comparativement à 61 243 547 au 31 décembre 2005.

As at December 31, 2006, the non-recourse loan relating to the Tulawaka mine amounted to \$18,870,040 compared with \$22,858,760 as at December 31, 2005 (see note 6 to the financial statements). The Company has agreed to pay a royalty when the price of gold, extracted from the Tulawaka mine, exceeds US\$400 per ounce at the time of sale.

Assets, shareholders' equity and liquidities

Total assets amounted to \$35,320,482 as at December 31, 2006 compared with \$41,029,729 as at December 31, 2005. The difference is mainly attributable to the \$1,961,441 increase in liquid assets (cash and term deposits) pursuant to a private placement of \$5,913,501, to the \$9,241,824 reduction in the loan receivable and to the \$1,993,315 net increase in mineral properties and deferred exploration costs.

Shareholders' equity amounted to \$16,084,687 as at December 31, 2006, compared with \$17,758,499 as at December 31, 2005.

The Company's short and long-term liquidities are available for the payment of administrative expenses and for the financing of exploration activities.

Capital stock

As at December 31, 2006, the number of common shares outstanding totalled 69,708,771 compared with 61,243,547 as at December 31, 2005.

Besoins de liquidités pour l'exercice financier en cours

À partir de l'exploitation de la mine Tulawaka et des liquidités disponibles selon l'entente, la Société recevra en premier le paiement de ses intérêts et le remboursement de son prêt à recevoir. De plus, s'il y a des excédents de liquidités, la Société en recevra sa quote-part de 30%. Ces sommes serviront à rembourser la dette à long terme de la Société ainsi que les intérêts à payer. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, la Société a reçu 11,2 M\$ et la direction est confiante que le rythme de distribution actuel sera maintenu pour le prochain exercice. Pour l'exercice financier en cours, soit du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, la Société comptera sur l'émission d'actions et l'exercice de bons de souscription pour combler ses besoins en liquidités qui sont évalués à environ 5 875 000 \$ et qui comprennent notamment les frais fixes et les dépenses d'exploration en Tanzanie, en Érythrée ainsi qu'au Québec.

Liquidity needs for the current year

Following commercial production at the mine, the available cash will be applied first as interest and repayment of the loan receivable, in accordance with the agreement. The Company will also receive a 30% share of all excess cash generated. The Company will use this money to reimburse its long-term debt and accrued interest payable. During the year ended December 31, 2006, the Company received \$11.2 million and management is confident that the distribution pace will be maintained during the next fiscal year. For the current year, that is from January 1 to December 31, 2007, the Company will rely on capital stock issuance and on the exercise of warrants to meet its needs in cash, which are estimated at approximately \$5,875,000 and include fixed costs and exploration expenses in Tanzania, Eritrea and Québec.

Facteur de risque Risk and Uncertainties

Le principal actif minier de la Société, soit le projet Tulawaka en Tanzanie, est maintenant en production depuis le début de mars 2005. Toutes les autres propriétés minières détenues par la Société n'en sont qu'au stade d'exploration. La rentabilité à long terme de la Société sera liée en partie aux coûts et au succès des programmes d'exploration et de mise en valeur subséquents, lesquels pourront également être influencés par différents facteurs. Parmi ces facteurs, il faut considérer les attributs des gisements miniers éventuels, soit la qualité et la quantité des ressources, ainsi que les coûts de développement d'une infrastructure de production, les coûts de financement, la valeur marchande de l'or et la nature compétitive de l'industrie.

Des investissements importants sont nécessaires pour mener à terme les programmes d'exploration et de développement de réserves. En l'absence de flux de trésorerie générés par une exploitation minière, la Société dépend des marchés de capitaux pour financer ses activités d'exploration et de développement. Les conditions de marché et autres événements imprévisibles pourraient avoir un impact sur la capacité de la Société à obtenir les fonds requis à son développement.

The main mining asset of the Company, which is the Tulawaka Project in Tanzania, is now in production since the beginning of March 2005. All other Company's resource properties are at the exploration stage. The long-term profitability of the Company's operations will be partially related to costs and to the success of its subsequent exploration and development programmes, which may also be affected by a number of other factors. These include the particular attributes of eventual mineral deposits, including the quantity and quality of the ore, the development cost of extraction infrastructures, the financing costs, the market value of gold, as well as the competitive nature of the industry.

Substantial expenditures are required for exploration programmes and for the development of reserves. In the absence of cash flows from operations, the Company relies on capital markets to fund its exploration and development activities. Capital market conditions and other unforeseeable events may impact the Company's ability to finance and develop its projects.

Cours des minéraux

Des facteurs indépendants de la volonté des dirigeants de la Société peuvent influencer sur la valeur marchande de l'or, des métaux de base ou de tout autre minéral découvert. Les cours des ressources ont fluctué considérablement, particulièrement durant les dernières années. Les répercussions de ces facteurs ne peuvent être prévues avec précision.

Risques non assurés

La Société peut devenir assujettie à la responsabilité découlant des phénomènes naturels, de la pollution ou d'autres risques contre lesquels elle ne peut s'assurer ou choisit de ne pas le faire en raison du coût élevé des primes ou pour d'autres motifs. Le paiement d'indemnités découlant de ces responsabilités diminuerait ou pourrait éliminer les fonds disponibles pour les activités d'exploration et d'extraction. De plus, comme la Société fait affaires avec des pays étrangers, elle doit se soumettre aux autorités et aux politiques gouvernementales de ceux-ci.

Commodity prices

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

Risks not covered by insurance

The Company may become subject to claims arising from natural phenomena, pollution or other risks against which it cannot or chooses not to insure itself due to the high cost of premiums or for other reasons. Payment of such claims would decrease and could eliminate funds available for exploration and mining activities. Furthermore, as the Company does business with foreign countries, it is subject to governmental decisions and policies.

Politique de dividende Dividend Policy

Depuis la date de sa constitution, la Société n'a déclaré ni versé aucun dividende sur ses actions ordinaires. Toute décision de verser des dividendes aux détenteurs d'actions ordinaires de la Société sera prise par le conseil d'administration selon son évaluation de la situation financière de la Société, tout en tenant compte des besoins de financement pour assurer la croissance future et d'autres facteurs que le conseil d'administration pourrait juger pertinents dans les circonstances.

The Company has not declared nor paid any dividends on its common shares since incorporation. Any decision to pay dividends to holders of common shares of the Company will be taken by the Board of Directors based on its assessment of the Company's financial position, taking into account the financial requirements for future growth and other factors that the Board may deem pertinent under the circumstances.

Perspectives Outlook

La continuité de l'exploitation commerciale de la mine d'or Tulawaka et la découverte de dépôts de nouveaux gisements vont, sans contredit, marquer l'année 2007.

Les documents d'information continue de la Société peuvent aussi être consultés sur le site SÉDAR au www.sedar.com.

The continuing commercial production of the Tulawaka gold mine and the discovery of new mineral deposits will no doubt mark the year 2007.

Ongoing information on the Company's affairs may be consulted on SEDAR at www.sedar.com.

Montréal, Canada
Le 6 mars 2007

Montréal, Canada
March 6, 2007

Sommaires financiers Financial Highlights

Les tableaux ci-dessous donnent un sommaire des principaux éléments financiers des trois derniers exercices financiers et des huit derniers trimestres.

The following tables present a summary of the main financial elements for the last three years and the last eight quarters.

Pour les trois derniers exercices financiers

For the last three years

	2006	2005	2004	
Revenus totaux	2 300 159\$	2 493 210\$	1 125 165\$	Total revenue
Perte nette	7 662 630\$	3 680 190\$	5 480 018\$	Net loss
Perte nette par action	0,112\$	0,064\$	0,106\$	Net loss per share
Frais d'exploration	2 719 127\$	1 953 255\$	1 480 372\$	Exploration expenses
Actif total	35 320 482\$	41 029 729\$	34 838 899\$	Total assets
Avoir des actionnaires				Shareholders' equity
Total	16 084 687\$	17 758 499\$	18 793 553\$	Total
Par action	0,230\$	0,290\$	0,360\$	Per share

Pour les huit derniers trimestres

For the last eight quarters

2006

	1 ^{er} trimestre 1 st Quarter	2 ^e trimestre 2 nd Quarter	3 ^e trimestre 3 rd Quarter	4 ^e trimestre 4 th Quarter	
Revenus totaux	627 895\$	611 600\$	558 436\$	502 228\$	Total revenue
Perte nette	1 187 751\$	2 667 524\$	1 699 088\$	2 108 267\$	Net loss
Perte nette par action	0,019\$	0,039\$	0,025\$	0,029\$	Net loss per share

2005

	1 ^{er} trimestre 1 st Quarter	2 ^e trimestre 2 nd Quarter	3 ^e trimestre 3 rd Quarter	4 ^e trimestre 4 th Quarter	
Revenus totaux	556 113\$	634 768\$	659 725\$	642 604\$	Total revenue
Perte nette	34 652\$	126 972\$	1 204 100\$	2 314 466\$	Net loss
Perte nette par action	0,001\$	0,002\$	0,020\$	0,040\$	Net loss per share

Rapport de la direction Management's Report

La direction de la Société est responsable de la préparation des états financiers ainsi que des renseignements financiers contenus dans ce rapport annuel. La direction maintient un système de contrôle interne afin de présenter des états financiers fiables et de fournir une assurance raisonnable quant à la protection des actifs.

Les états financiers sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus au Canada et comprennent nécessairement des montants déterminés selon des estimations et des jugements provenant de la direction. Petrie Raymond, s.e.n.c.r.l., comptables agréés, ont été nommés vérificateurs externes de la Société par les actionnaires. Leur rapport présenté ci-dessous exprime une opinion sur les états financiers.

Le comité de vérification et les vérificateurs externes se réunissent avec la direction afin de réviser les états financiers et de discuter des questions touchant la vérification.

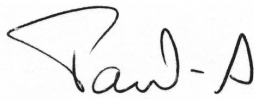
Sur recommandation du comité de vérification, le conseil d'administration a approuvé les états financiers de la Société pour l'année 2006.

The management of the Corporation is responsible for the preparation of the financial statements and the financial information included in this annual report. Management maintains a system of internal control to produce reliable financial statements and to provide reasonable assurance that assets are safeguarded.

The financial statements are prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and necessarily include amounts based on estimates and judgments of management. Petrie Raymond LLP, chartered accountants, was appointed by the shareholders as external auditors of the Corporation. Their report, presented below, expresses an opinion on the financial statements.

The audit committee meets with the external auditors, with management present, to review the financial statements and to discuss audit-related matters.

On the recommendation of the audit committee, the Board of directors has approved the Corporation's financial statements for 2006.



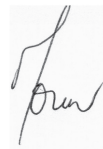
Paul-A. Girard
Président du conseil d'administration



Paul-A. Girard
Chairman of the Board



Dominique Moreau
Trésorière



Dominique Moreau
Treasurer

Montréal, Canada
Le 28 mars 2007

Montréal, Canada
March 28, 2007

Rapport des vérificateurs Auditor's Report

Aux actionnaires de Explorations Minières du Nord Itée,

Nous avons vérifié les bilans consolidés de **Explorations Minières du Nord Itée** aux 31 décembre 2006 et 2005 et les états consolidés des résultats, du déficit, du surplus d'apport pour attributions à base d'actions, des flux de trésorerie et des frais d'exploration reportés pour les exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2006 et 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

To the shareholders of Northern Mining Explorations Ltd.:

We have audited the consolidated balance sheets of **Northern Mining Explorations Ltd.** as at December 31, 2006 and 2005 and the consolidated statements of operations, deficit, contributed surplus for stock-based awards, cash flows and deferred exploration costs for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2006 and 2005 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.



Société en nom collectif à responsabilité limitée
Comptables agréés

Montréal (Québec)
Canada

Le 21 février 2007

Limited Liability Partnership
Chartered Accountants

Montreal (Quebec)
Canada

February 21, 2007

Résultats consolidés des exercices terminés les 31 décembre
Consolidated Statements of Operations for the years ended December 31

	2006	2005	
Produits			Revenue
Intérêts	2 298 359 \$	2 491 970 \$	Interest
Autres produits	1 800	1 240	Other income
	2 300 159	2 493 210	
Frais d'administration (note 12)	4 246 464	5 159 430	Administrative expenses (note 12)
Perte avant les postes suivants	1 946 305	2 666 220	Loss before the following items
Autres charges			Other expenses
Redevance sur le prix de l'or	4 832 651	563 042	Gold price royalty
Perte de change	119 177	193 406	Foreign exchange loss
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration reportés	1 035 121	597 640	Write-off of mining properties and deferred exploration costs
	5 986 949	1 354 088	
Perte avant impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	7 933 254	4 020 308	Loss before income taxes and non-controlling interest
Impôts sur le bénéfice (note 13)			Income taxes (note 13)
Économie d'impôts futurs	(155 000)	(93 000)	Future income tax benefit
Perte avant part des actionnaires sans contrôle	7 778 254	3 927 308	Loss before non-controlling interest
Part des actionnaires sans contrôle	115 624	247 118	Non-controlling interest
Perte nette	7 662 630 \$	3 680 190 \$	Net loss
Perte nette par action de base et diluée	0,112 \$	0,064 \$	Basic and fully diluted loss per share
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	68 131 987	57 761 267	Weighted-average number of outstanding shares

Déficit consolidé des exercices terminés les 31 décembre
Consolidated Statements of Deficit for the years ended December 31

	2006	2005	
Solde au début de l'exercice	24 042 622 \$	19 920 968 \$	Balance at beginning of year
Perte nette	7 662 630	3 680 190	Net loss
Frais d'émission d'actions			Share issue expenses
Honoraires professionnels	619 208	348 464	Professional fees
Impôts futurs	155 000	93 000	Future income taxes
Solde à la fin de l'exercice	32 479 460 \$	24 042 622 \$	Balance at end of year

Surplus d'apport pour attributions à base d'actions consolidé
des exercices terminés les 31 décembre
Consolidated Statements of Contributed Surplus for Stock-based Awards
for the years ended December 31

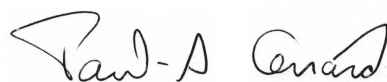
	2006	2005	
Solde au début de l'exercice	2 703 994 \$	1 986 039 \$	Balance at beginning of year
Attributions de l'exercice	335 775	735 440	Awards during the year
Options exercées	(4 482)	(17 485)	Exercise of options
Solde à la fin de l'exercice	3 035 287 \$	2 703 994 \$	Balance at end of year

Bilans consolidés aux 31 décembre
Consolidated Balance Sheets as at December 31

	2006	2005	
Actif à court terme			Current assets
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 3)	647 018 \$	435 577 \$	Cash and cash equivalents (note 3)
Dépôt à terme, taux variable (3,25 % au 31 décembre 2006)	2 350 000	600 000	Term deposit, variable rate (3.25% as at December 31, 2006)
Créances	83 321	30 549	Accounts receivable
Impôts sur le bénéfice et crédits à recevoir	—	1 900	Income taxes and credits receivable
Frais payés d'avance	27 017	135 112	Prepaid expenses
	3 107 356	1 203 138	
Prêt et intérêts à recevoir (note 4)	20 817 537	30 059 361	Loan and interest receivable (note 4)
Immobilisations, au coût moins l'amortissement cumulé	41 572	44 836	Fixed assets, at cost less accumulated depreciation
Frais de financement reportés, portion non amortie	723 364	1 085 056	Deferred financing costs, unamortized portion
Propriétés minières et frais d'exploration reportés (note 5)	10 630 653	8 637 338	Mining properties and deferred exploration costs (note 5)
Total de l'actif	35 320 482 \$	41 029 729 \$	Total assets
Passif à court terme			Current liabilities
Fournisseurs et charges à payer	309 833 \$	240 924 \$	Accounts payable and accrued charges
Portion exigible de la dette à long terme	6 820 330	2 227 775	Current portion of long-term debt
	7 130 163	2 468 699	
Dette à long terme (note 6)	12 049 710	20 630 985	Long-term debt (note 6)
Part des actionnaires sans contrôle	55 922	171 546	Non-controlling interest
Avoir des actionnaires			Shareholders' equity
Capital-actions (note 7)	45 488 860	39 057 127	Capital stock (note 7)
Surplus d'apport pour attributions à base d'actions	3 035 287	2 703 994	Contributed surplus for stock-based awards
Autre surplus d'apport	40 000	40 000	Other contributed surplus
Déficit	(32 479 460)	(24 042 622)	Deficit
	16 084 687	17 758 499	
Total du passif et de l'avoir des actionnaires	35 320 482 \$	41 029 729 \$	Total liabilities and shareholders' equity

Pour le conseil d'administration

On behalf of the board



Paul-A. Girard, administrateur

Paul-A. Girard, Director



Serge Savard, administrateur

Serge Savard, Director

Flux de trésorerie consolidés des exercices terminés les 31 décembre
Consolidated Statements of Cash Flows for the years ended December 31

	2006	2005	
Activités d'exploitation			Operating activities
Perte nette	(7 662 630)\$	(3 680 190)\$	Net loss
Éléments sans incidence sur la trésorerie (note 14)	6 662 829	2 933 574	Items not affecting cash (note 14)
	(999 801)	(746 616)	
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement (note 14)	126 132	(17 029)	Changes in non-cash working capital items (note 14)
	(873 669)	(763 645)	
Activités de financement			Financing activities
Émission de capital-actions	6 420 251	2 231 760	Issuance of capital stock
Frais d'émission d'actions	(552 583)	(112 544)	Share issue expenses
	5 867 668	2 119 216	
Activités d'investissement			Investing activities
Dépôt à terme	(1 750 000)	(600 000)	Term deposits
Acquisition d'immobilisations	(11 122)	(2 998)	Additions to fixed assets
Acquisition de propriétés minières	(302 309)	(128 999)	Acquisition of mining properties
Frais d'exploration reportés	(2 719 127)	(1 953 255)	Deferred exploration costs
	(4 782 558)	(2 685 252)	
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	211 441	(1 329 681)	Net increase (decrease) in cash and cash equivalents
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	435 577	1 765 258	Cash and cash equivalents at beginning of year
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	647 018 \$	435 577 \$	Cash and cash equivalents at end of year

Information supplémentaire (note 14)

Supplemental information (note 14)

Frais d'exploration reportés consolidés des exercices terminés les 31 décembre
Consolidated Statements of Deferred Exploration Costs for the years ended December 31

	2006	2005	
Géologie	441 958 \$	300 219 \$	Geology
Analyse	140 025	353 210	Analysis
Forage	1 446 986	615 439	Drilling
Géophysique	211 428	260 493	Geophysics
Déplacements et hébergement	210 041	108 064	Travelling expenses
Permis	10 999	17 624	Permits
Autres frais d'exploration	257 690	298 206	Other exploration expenses
	2 719 127	1 953 255	
Réduction de valeur des frais d'exploration reportés (note 5)	(732 093)	(594 640)	Write-down of deferred exploration costs (note 5)
	1 987 034	1 358 615	
Solde au début de l'exercice	7 462 719	6 104 104	Balance at beginning of year
Solde à la fin de l'exercice	9 449 753 \$	7 462 719 \$	Balance at end of year

Notes afférentes aux états financiers consolidés Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

1. Constitution et nature des activités

La Société, constituée en vertu de la partie 1A de la Loi sur les compagnies du Québec, procède à l'exploration et au développement de propriétés minières.

1. Incorporation and nature of activities

The Company, incorporated under Part 1A of the Québec Companies Act, is in the process of exploring and developing mineral properties.

2. Conventions comptables

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales, MDN Tanzania Ltd. et Eritrean Minerals Corporation. Les comptes réciproques ont été éliminés lors de la consolidation.

Immobilisations

Les immobilisations, principalement du matériel roulant, sont amorties selon la méthode de l'amortissement dégressif aux taux de 20 % et 30 %.

Frais de financement reportés

Les frais de financement reportés sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée de la dette à long terme, estimée à cinq ans (note 6).

Propriétés minières et frais d'exploration reportés

Les propriétés minières sont comptabilisées au coût et les frais d'exploration s'y rapportant sont reportés; ces coûts sont diminués de l'aide gouvernementale afférente. Au moment où une décision d'aller en exploitation est prise, les coûts relatifs à un gisement, inscrits aux propriétés minières et frais d'exploration reportés, sont virés aux immobilisations; ils sont alors amortis sur la base des unités de production de l'exercice et des réserves de minerai probables et prouvées. Par contre, à l'abandon d'un projet, les coûts correspondants sont imputés aux résultats.

Conversion des devises

La Société utilise la méthode temporelle pour comptabiliser ses opérations conclues en devises ainsi que les postes des états financiers des établissements étrangers intégrés. Selon cette méthode, les éléments monétaires sont convertis au cours de clôture, les éléments non monétaires sont convertis aux taux de change d'origine et les postes des résultats sont convertis au cours en vigueur à la date où ils sont constatés. Les gains ou les pertes de change qui résultent de cette conversion sont portés à l'état des résultats.

2. Accounting policies

Principles of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its subsidiaries, MDN Tanzania Ltd. and Eritrean Minerals Corporation. Intercompany accounts have been eliminated in the consolidation.

Fixed assets

Fixed assets, mainly rolling stock, are depreciated on the diminishing balance method at rates of 20% and 30%.

Deferred financing costs

Deferred financing costs are amortized on the straight-line basis over the duration of the long-term debt, which is estimated to be five years (note 6).

Mining properties and deferred exploration costs

Mining properties are recorded at cost and related exploration costs are deferred; these costs are reduced by related government assistance. When the decision to bring an orebody into production is taken, the related mining properties and deferred exploration costs are transferred to fixed assets; they are then amortized on the basis of units of production for the year and of probable and proven ore reserves. On the other hand, when a project is abandoned, the related costs are charged to current operations.

Foreign exchange

The Company uses the temporal method to record its foreign currency transactions and the financial statements of the integrated foreign operations. Under this method, monetary items are translated at the rate of exchange in effect at the balance sheet date, non-monetary items are translated at the historical exchange rate while revenue and expenses are translated at the rate of exchange in effect on the date they occur. Gains or losses resulting from these translations are reflected in the statement of operations.

Notes afférentes aux états financiers consolidés Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

2. Conventions comptables (suite)

2. Accounting policies (cont'd)

Impôts sur le bénéfice

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur le bénéfice. Selon cette méthode, les impôts futurs sont calculés sur la différence entre la valeur fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs en tenant compte des taux et des lois fiscales pratiquement en vigueur pour les périodes où l'on prévoit que les écarts se résorberont. Les actifs d'impôts futurs sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que l'actif sera réalisé.

Actions accréditives

La Société finance une portion de ses programmes d'exploration par le biais d'émissions d'actions accréditives. Les avantages fiscaux relatifs à ces travaux d'exploration sont transférés aux investisseurs. Les actions ordinaires émises suite aux financements par actions accréditives sont comptabilisées au capital-actions à leur prix d'émission.

Frais d'émission d'actions

Les frais d'émission d'actions sont imputés au déficit.

Rémunération et paiement à base d'actions

La Société comptabilise les attributions d'options consenties dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions et comptabilise également les attributions de bons de souscription aux courtiers dans le cadre de certains financements selon la méthode de la juste valeur. Les options consenties à des salariés et à des non salariés et les bons de souscription de courtiers sont comptabilisés sur la base de la juste valeur au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black-Scholes.

Lors de l'octroi des options et des bons de souscription de courtiers, la charge de rémunération est imputée à l'activité concernée et la contrepartie au surplus d'apport.

Toute contrepartie payée par les participants lors de l'exercice des options et de l'exercice des bons de souscription de courtiers, de même que le surplus d'apport créé lors de l'attribution des options et des bons de souscription de courtiers, sont portés au crédit du capital-actions.

Income taxes

The Company follows the liability method of accounting for income taxes. Under this method, future income taxes are determined using the difference between the accounting and tax bases of assets and liabilities using the substantively enacted tax rates and fiscal laws expected to be in effect when the differences reverse. Future income tax assets are recognized when it is more likely than not that the assets will be realized.

Flow-through shares

The Company finances a portion of its exploration programs with flow-through share issues. Income tax benefits resulting from these expenditures are transferred to the investors. Common shares issued pursuant to flow-through share financing are recorded at their issue price.

Share issue expenses

Share issue expenses are charged to deficit.

Stock-based compensation

The Company accounts for the allocation of share purchase options granted under the stock option plan and also accounts for the allocation of broker warrants as part of certain funding on a fair value basis. Stock options granted to salaried and non-salaried persons and broker warrants are accounted for on the basis of their fair value according to the Black-Scholes option price valuation model.

When options and broker warrants are granted, the compensation expenses are applied to the activity concerned and the consideration in contributed surplus.

Any consideration paid by the participants when options and broker warrants are exercised, as well as the contributed surplus created when options and broker warrants are allotted, are credited to capital stock.

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

2. Conventions comptables (suite)

2. Accounting policies (cont'd)

Perte nette par action

La perte nette par action de base et diluée est calculée selon la moyenne pondérée des actions en circulation durant l'exercice.

Utilisation d'estimations

La présentation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction ait recours à des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif comptabilisés, sur la présentation des éléments d'actif et de passif éventuels ainsi que sur les montants des produits et des charges comptabilisés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Net loss per share

Basic and fully diluted net loss per share is calculated using the weighted average number of shares outstanding during the year.

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with Canadian generally accepted accounting principles requires Management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities, disclosure of contingent assets and liabilities and the reported amounts of revenues and expenses. Actual results could differ from these estimates.

3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

3. Cash and cash equivalents

	2006	2005	
Encaisse	146 257 \$	123 219 \$	Cash
Encaisse détenue pour travaux d'exploration	761	312 358	Cash held for exploration work
Dépôt à terme, taux de 2,9%, détenu pour travaux d'exploration	500 000	—	Term deposit, rate of 2.9%, held for exploration work
	647 018 \$	435 577 \$	

Le dépôt à terme a une échéance de moins de trois mois à compter de la date de son acquisition.

Term deposit has maturity date of less than three months from the date of acquisition.

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

4. Prêt et intérêts à recevoir

4. Loan and interest receivable

Le prêt à recevoir de Pangea Minerals Ltd. («PML»), en relation avec la mine Tulawaka, porte intérêt au taux de 8% et, selon l'entente, est encaissable en dollars américains en dix-neuf versements trimestriels à compter du premier trimestre suivant le début de la production commerciale de la mine. L'entente prévoit également que les montants des versements seront déterminés par PML et seront remboursables à leur gré. Ainsi, aucune portion du prêt à recevoir n'est présentée à court terme même si le premier trimestre suivant le début de la production commerciale de la propriété est juin 2005. Ce prêt a été financé en partie par la dette à long terme (note 6).

The loan receivable from Pangea Minerals Ltd. ("PML"), in relation to the Tulawaka mine, bears interest at the rate of 8% and, according to the agreement, is refundable in US dollars by nineteen quarterly instalments starting the first quarter following the beginning of the commercial production of the mine. The agreement also states that the amounts of the instalments are to be determined by PML and are to be repayable at their discretion. Thus, no short-term portion of the loan is presented even though the first quarter after commercial production of the property is June 2005. This loan was partly financed by the long-term debt (note 6).

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

**5. Propriétés minières
et frais d'exploration reportés**

**5. Mining properties
and deferred exploration costs**

	2006				
	Solde au début	Additions	Réduction	Solde à la fin	
	Opening balance	Additions	Write-down	Closing balance	
Tulawaka – Tanzanie					Tulawaka – Tanzania
Intérêt de 30%					30% interest
Coût d'acquisition	–\$	–\$	–\$	–\$	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	1 604 771	56 457	–	1 661 228	Deferred exploration costs
Simba – Tanzanie					Simba – Tanzania
Intérêt de 70%					70% interest
Coût d'acquisition	82 223	16 888	–	99 111	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	423 075	305 551	–	728 626	Deferred exploration costs
Baraka – Tanzanie (PL1561-1562)					Baraka – Tanzania (PL1561-1562)
Intérêt de 90%					90% interest
Coût d'acquisition	106 061	21 416	–	127 477	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	187 277	30 097	–	217 374	Deferred exploration costs
Baraka – Tanzanie (PL-2479)					Baraka – Tanzania (PL-2479)
Intérêt de 100%					100% interest
Coût d'acquisition	27 967	–	(15 140)	12 827	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	69 714	19 427	(9 363)	79 778	Deferred exploration costs
Kunga – Tanzanie					Kunga – Tanzania
Intérêt de 100%					100% interest
Coût d'acquisition	630 674	264 005	(273 855)	620 824	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	1 418 220	1 019 890	(378 695)	2 059 415	Deferred exploration costs
Msasa – Tanzanie					Msasa – Tanzania
Intérêt de 65%					65% interest
Coût d'acquisition	–	–	–	–	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	–	217 311	–	217 311	Deferred exploration costs
Érythrée					Eritrea
Intérêt de 100%					100% interest
Coût d'acquisition	–	–	–	–	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	737 204	779 894	(200 560)	1 316 538	Deferred exploration costs
Lac Shortt					Lac Shortt
Intérêt de 50%					50% interest
Coût d'acquisition	181 535	–	(11 074)	170 461	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	1 178 411	3 939	–	1 182 350	Deferred exploration costs
Lespérance					Lespérance
Intérêt de 50%					50% interest
Coût d'acquisition	78 000	–	–	78 000	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	342 024	–	–	342 024	Deferred exploration costs
Le Tac					Le Tac
Intérêt de 50%					50% interest
Coût d'acquisition	43 052	–	–	43 052	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	634 732	882	–	635 614	Deferred exploration costs
Clairy					Clairy
Intérêt de 50%					50% interest
Coût d'acquisition	–	–	–	–	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	441 856	–	–	441 856	Deferred exploration costs
Autres propriétés					Other properties
Coût d'acquisition	25 107	7 000	(2 959)	29 148	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	425 435	285 679	(143 475)	567 639	Deferred exploration costs
	8 637 338\$	3 028 436\$	(1 035 121)\$	10 630 653\$	

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

**5. Propriétés minières
et frais d'exploration reportés (suite)**

**5. Mining properties
and deferred exploration costs (cont'd)**

	2005				
	Solde au début Opening balance	Additions	Réduction Write-down	Solde à la fin Closing balance	
Tulawaka – Tanzanie Intérêt de 30%					Tulawaka – Tanzania 30% interest
Coût d'acquisition	–\$	–\$	–\$	–\$	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	1 468 155	136 616	–	1 604 771	Deferred exploration costs
Simba – Tanzanie Intérêt de 70%					Simba – Tanzania 70% interest
Coût d'acquisition	64 348	17 875	–	82 223	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	173 049	250 026	–	423 075	Deferred exploration costs
Baraka – Tanzanie (PL1561-1562) Intérêt de 90%					Baraka – Tanzania (PL1561-1562) 90% interest
Coût d'acquisition	84 568	21 493	–	106 061	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	171 318	15 959	–	187 277	Deferred exploration costs
Baraka – Tanzanie (PL2721-2479) Intérêt de 100%					Baraka – Tanzania (PL2721-2479) 100% interest
Coût d'acquisition	15 140	12 827	–	27 967	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	7 677	62 037	–	69 714	Deferred exploration costs
Kunga – Tanzanie Intérêt de 100%					Kunga – Tanzania 100% interest
Coût d'acquisition	553 870	76 804	–	630 674	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	667 980	750 240	–	1 418 220	Deferred exploration costs
Érythrée Intérêt de 100%					Eritrea 100% interest
Coût d'acquisition	–	–	–	–	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	815 740	300 793	(379 329)	737 204	Deferred exploration costs
Lac Shortt Intérêt de 50%					Lac Shortt 50% interest
Coût d'acquisition	181 535	–	–	181 535	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	1 176 707	1 704	–	1 178 411	Deferred exploration costs
Lespérance Intérêt de 50%					Lespérance 50% interest
Coût d'acquisition	78 000	–	–	78 000	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	342 024	–	–	342 024	Deferred exploration costs
Le Tac Intérêt de 50%					Le Tac 50% interest
Coût d'acquisition	43 052	–	–	43 052	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	625 082	9 650	–	634 732	Deferred exploration costs
Clairy Intérêt de 50%					Clairy 50% interest
Coût d'acquisition	–	–	–	–	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	365 856	76 000	–	441 856	Deferred exploration costs
Autres propriétés					Other properties
Coût d'acquisition	18 207	9 900	(3 000)	25 107	Acquisition cost
Frais d'exploration reportés	290 516	350 230	(215 311)	425 435	Deferred exploration costs
	7 142 824\$	2 092 154\$	(597 640)\$	8 637 338\$	

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

6. Dette à long terme

6. Long-term debt

	2006	2005	
Emprunt à terme d'un montant maximal de 18 000 000 \$ US, taux LIBOR (5,3% au 31 décembre 2006) majoré de 6,5%, remboursable par versements trimestriels variant de 1% à 12,3% sur l'emprunt total, échéant en mars 2009, garanti uniquement par sûreté réelle sur l'intérêt détenu dans le projet Tulawaka	18 370 870 \$	20 560 813 \$	Term loan for a maximum amount of US\$18,000,000, at LIBOR (5.3% as at December 31, 2006) plus 6.5%, repayable by quarterly instalments varying from 1% to 12.3% calculated on the total amount of the term loan, maturing in March 2009, guaranteed on a non-recourse basis by the interest held in the Tulawaka project
Emprunt différé d'un montant maximal de 5 000 000 \$ US, représentant les versements non effectués selon l'entente de l'emprunt à terme ci-dessus, taux LIBOR majoré de 9%, échéant le 31 décembre 2008, garanti uniquement par sûreté réelle sur l'intérêt détenu dans le projet Tulawaka	499 170	2 297 947	Deferral facility for a maximum amount of US\$5,000,000, representing unpaid amounts according to the above-mentioned loan agreement, at LIBOR plus 9%, maturing on December 31, 2008, guaranteed on a non-recourse basis by the interest held in the Tulawaka project
	18 870 040	22 858 760	
Portion exigible	6 820 330	2 227 775	Current portion
	12 049 710 \$	20 630 985 \$	
Les versements estimatifs en capital à effectuer au cours des trois prochains exercices sont les suivants :	2007 2008 2009	6 820 330 \$ 9 437 135 \$ 2 612 575 \$	The estimated portion of long-term debt payable during the next three years is as follows:

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

7. Capital-actions

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale. Les changements intervenus dans le capital-actions en circulation au cours des exercices indiqués s'établissent comme suit :

7. Capital stock

The Company is authorized to issue an unlimited number of common shares of no par value. Changes in the outstanding capital stock are as follows for the indicated years:

	2006		2005		
	Nombre	Valeur	Nombre	Valeur	
	Number	Value	Number	Value	
Solde au début de l'exercice	61 243 547	39 057 127 \$	55 828 797	36 688 482 \$	Balance at beginning of year
Émises en contrepartie de :					Issued in consideration of:
Acquisition d'une propriété	10 000	7 000	15 000	9 900	Acquisition of mining property
Frais d'émission d'actions	—	—	272 500	109 500	Share issue expenses
Réglées en espèces					Issued for cash
Par placements privés	7 884 668	5 913 501	4 567 250	1 891 760	By private placements
Actions accréditatives	555 556	500 000	400 000	300 000	Flow-through shares
Suite à l'exercice d'options pour les attributions à base d'actions	15 000	11 232	160 000	57 485	By the exercise of options for stock-based awards
	8 465 224	6 431 733	5 414 750	2 368 645	
Solde à la fin de l'exercice	69 708 771	45 488 860 \$	61 243 547	39 057 127 \$	Balance at end of year

Bons de souscription

Le tableau suivant résume la situation des bons de souscription :

Warrants

The table below presents a summary of the warrants:

	2006		2005		
	Nombre	Prix de levée moyen pondéré	Nombre	Prix de levée moyen pondéré	
	Number	Weighted average exercise price	Number	Weighted average exercise price	
En circulation au début de l'exercice	27 112 250	0,91 \$	21 270 000	0,95 \$	Outstanding at beginning of year
Émis	4 454 837	0,97 \$	5 842 250	0,77\$	Issued
Annulés	(1 170 000)	1,00 \$	—	1,00\$	Cancelled
Solde à la fin de l'exercice	30 397 087	0,92 \$	27 112 250	0,91\$	Balance at end of year

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

7. Capital-actions (suite)

7. Capital stock (cont'd)

Bons de souscription (suite)

Du total des bons de souscription attribués au cours de l'exercice, 512 503 (525 000 en 2005) ont été émis aux placeurs à titre de rémunération et un montant de 66 625 \$ (126 420 \$ en 2005) a été comptabilisé dans les frais d'émission d'actions. La juste valeur a été établie selon le modèle d'évaluation « Black-Scholes » en fonction des hypothèses suivantes :

Warrants (cont'd)

From the total of warrants granted during the fiscal year, 512,503 warrants (525,000 in 2005) were issued to the brokers as payment of their fees and an amount of \$66,625 (\$126,420 in 2005) was included in the share issue expenses; the fair value was established using the "Black-Scholes" valuation model with the following assumptions:

	2006	2005	
Taux d'intérêt sans risque	2,75 %	1,55 %	Risk-free interest rate
Durée moyenne pondérée prévue	1,5 an/year	5 ans/years	Expected weighted average life
Taux de volatilité prévu	55 %	70 %	Expected volatility
Taux de dividende prévu	0,0 %	0,0 %	Expected dividend

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur les bons de souscription à la fin de l'exercice :

The table below presents supplemental information about the outstanding warrants at the end of year:

Prix d'exercice	Nombre	Date d'expiration
Exercise price	Number	Expiring date
0,41 \$	262 500	2007-01-29
0,50 \$	2 000 000	2007-04-30
0,77 \$	512 503	2007-08-16
1,00 \$	22 792 334	2009-01-14
0,75 \$	4 012 500	2010-07-29
0,75 \$	517 250	2010-08-29
0,75 \$	300 000	2010-12-05

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

7. Capital-actions (suite)

7. Capital stock (cont'd)

Régime d'options d'achat d'actions

Le régime d'option d'achat d'actions de la Société prévoit l'attribution d'un maximum de 8 000 000 d'options aux employés, aux administrateurs, aux membres de la direction ou aux consultants en vue de l'achat d'actions de la Société.

Selon le régime, les conditions et le prix des options sont établis par les administrateurs.

Voici un résumé de la situation, aux 31 décembre 2006 et 2005, du régime d'options d'achat d'actions et des modifications qui y ont été apportées au cours des exercices terminés à ces dates :

Stock option Plan

Under the stock option plan, the Company may grant up to a maximum of 8,000,000 stock options to employees, officers, directors and independent service providers to acquire capital stock.

Under the provisions of the plan, the terms and price of the stock options are established by the directors.

A summary of the plan as at December 31, 2006 and 2005 and the changes made during the fiscal years then ended are set forth as follows:

	2006		2005		
	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré	
	Number	Weighted average exercise price	Number	Weighted average exercise price	
Options au début de l'exercice	7 348 630	0,71 \$	6 110 630	0,75 \$	Options at beginning of year
Attribuées	300 000	0,49 \$	1 400 000	0,45 \$	Granted
Annulées	(435 000)	0,47 \$	(2 000)	0,25 \$	Cancelled
Exercées	(15 000)	0,45 \$	(160 000)	0,25 \$	Exercised
Options à la fin de l'exercice	7 198 630	0,71 \$	7 348 630	0,71 \$	Options at end of year
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	7 198 630	0,71 \$	6 848 630	0,69 \$	Exercisable options at end of year

Au 31 décembre 2006, 7 198 630 options étaient en circulation à des prix d'exercice allant de 0,45\$ à 1,17\$ et d'une durée contractuelle résiduelle moyenne pondérée de 6,18 ans.

As at December 31, 2006, there were 7,198,630 stock options outstanding at exercise prices ranging from \$0.45 to \$1.17 with a weighted average remaining contractual period of 6.18 years.

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

7. Capital-actions (suite)

7. Capital stock (cont'd)

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur le régime d'options d'achat d'actions à la fin de l'exercice :

The table below presents supplemental information about the stock option plan at the end of year:

	Nombre	Durée contractuelle résiduelle moyenne pondérée (années)	Prix d'exercice moyen pondéré	
<i>Fourchette de prix</i>	Number	Weighted average remaining contractual life (years)	Weighted average exercise price	<i>Range of exercise prices</i>
0,45 \$ – 0,54 \$	2 985 000	8,26	0,48 \$	\$0.45 – \$0.54
0,64 \$ – 0,73 \$	673 630	4,64	0,69 \$	\$0.64 – \$0.73
0,80 \$ – 0,84 \$	1 100 000	4,18	0,81 \$	\$0.80 – \$0.84
0,90 \$ – 0,98 \$	1 950 000	5,59	0,92 \$	\$0.90 – \$0.98
1,10 \$ – 1,17 \$	490 000	2,52	1,12 \$	\$1.10 – \$1.17

La juste valeur des options attribuées au cours de l'exercice a été estimée à la date d'octroi selon le modèle d'évaluation « Black-Scholes » en fonction des hypothèses de moyennes pondérées suivantes :

The fair value of options granted during the year was estimated at the date of the grant using the "Black-Scholes" valuation model with the following assumptions of weighted average:

	2006	2005	
Taux d'intérêt sans risque	2,75 %	1,55%	Risk-free interest rate
Durée moyenne pondérée prévue	7 ans/years	7 ans/years	Expected weighted average life
Taux de volatilité prévu	49 %	70%	Expected volatility
Taux de dividende prévu	0,0 %	0,0%	Expected dividend

La juste valeur moyenne pondérée des options attribuées au cours de l'exercice était de 0,2615 \$ par option.

The weighted average fair value of the options granted during the year was \$0.2615 per option.

8. Instruments financiers

8. Financial instruments

Risque de taux d'intérêt

La Société est exposée à un risque de taux d'intérêt découlant de la fluctuation du taux d'intérêt sur sa dette à long terme.

Interest rate risk

The Company is exposed to an interest rate risk resulting from the fluctuation of the interest rate on its long-term debt.

Notes afférentes aux états financiers consolidés Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

8. Instruments financiers (suite)

Juste valeur

Les justes valeurs de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, du dépôt à terme, des créances et des fournisseurs et charges à payer correspondent approximativement à leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur du prêt à recevoir et de la dette à long terme ne peut être déterminée puisque les modalités de remboursement ne peuvent pas être établies avec précision.

9. Engagements

i) Propriétés minières

Tulawaka en Tanzanie (Afrique de l'Est)

En vertu d'une convention d'acquisition intervenue le 21 juillet 1998, la Société a acquis un intérêt indivis de 30 % de Pangea Goldfields Inc. (une filiale en propriété exclusive de Barrick Gold Corporation). Pour maintenir cette participation, la Société devait déboursier 30 % des frais d'exploration engagés par Pangea Goldfields Inc. et financer 30 % des coûts de construction de l'usine, lesquels sont compris dans l'emprunt à terme (note 6).

Baraka en Tanzanie (Afrique de l'Est)

La Société a acquis des intérêts de 90 % et de 100 % dans des lots de la propriété Baraka en vertu de conventions intervenues le 6 août 2002, le 16 octobre 2004 et le 18 avril 2005. La Société s'est engagée, pour certains lots, à verser 16 000 \$ US à chaque date anniversaire de la convention d'acquisition et à augmenter cette somme de 1 000 \$ US annuellement, et ce, tant que la Société procédera à des travaux d'exploration sur la propriété. Pour d'autres lots, la Société s'est engagée à verser 15 000 \$ US en 2006, 20 000 \$ US en 2007, 25 000 \$ US en 2008, 30 000 \$ US en 2009 et, par la suite, à augmenter ces sommes de 2 000 \$ US annuellement jusqu'à la compilation d'une étude de faisabilité. La Société devra également verser 300 000 \$ US suite à l'acceptation d'une étude de faisabilité sur l'exploitation commerciale et 250 000 \$ US supplémentaires au premier anniversaire de la mise en production.

8. Financial instruments (cont'd)

Fair value

Fair values for cash and cash equivalents, term deposit, accounts receivable, accounts payable and accrued charges approximate their book value due to their short-term maturity.

The fair value of the loan receivable and the long-term debt cannot be established since the repayment terms and conditions cannot be precisely determined.

9. Commitments

i) Mining properties

Tulawaka in Tanzania (East Africa)

Under the terms of a purchase agreement signed on July 21, 1998, the Company has acquired a 30% interest from Pangea Goldfields Inc. (a wholly-owned subsidiary of Barrick Gold Corporation). In order to maintain this interest, the Company had to disburse 30% of exploration costs incurred by Pangea Goldfields Inc. and to finance 30% of the plan construction costs which are included in the term loan (note 6).

Baraka in Tanzania (East Africa)

The Company acquired a 90% interest and a 100% interest in claims located in the Baraka property under agreements signed on August 6, 2002, October 16, 2004 and April 18, 2005. For certain claims, the Company is committed to pay US\$16,000 annually on each anniversary of the purchase agreement and this amount will be increased by US\$1,000 each year for as long as the Company is carrying out exploration activities on the property. For other claims, the Company is committed to pay US\$15,000 in 2006, US\$20,000 in 2007, US\$25,000 in 2008, US\$30,000 in 2009 and will increase these amounts by US\$2,000 annually until completion of a feasibility study. The Company will also have to pay US\$300,000 on the acceptance of a feasibility study on the commercial operations and an additional US\$250,000 one year after commencement of commercial production.

Notes afférentes aux états financiers consolidés Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

9. Engagements (suite)

Kunga en Tanzanie (Afrique de l'Est)

En vertu de conventions d'acquisition intervenues le 20 janvier 2003 et le 7 septembre 2004, la Société a acquis un intérêt de 100%. Dans le cas où tous les lots sont conservés par la Société, elle s'est engagée à verser 200 000 \$ US en 2006 et 240 000 \$ US en 2007. La Société devra également dépenser 350 000 \$ US durant l'exercice 2006 et 400 000 \$ US durant l'exercice 2007 en travaux d'exploration. Advenant la mise en production commerciale de la propriété, une redevance sur le produit net d'affinage de tout minerai extrait, allant de 0,5 % à 2 % selon le prix de l'or, devra être payée.

Msasa en Tanzanie (Afrique de l'Est)

En vertu d'une convention d'acquisition intervenue le 2 mai 2006, la Société a l'option d'acquérir un intérêt de 65 % en dépensant 1 700 000 \$ en frais d'exploration d'ici le 31 janvier 2010, dont 200 000 \$ avant le 30 avril 2007, et en assumant les frais d'une étude de faisabilité.

Lac Shortt

En vertu d'une convention d'acquisition intervenue le 28 avril 1998, la Société a acquis un intérêt de 50%. Advenant la mise en production commerciale de la propriété, une redevance correspondant au moindre de 3 % du produit net d'affinage de tout minerai extrait et de 0,75 \$ par tonne de minerai usiné devra être payée. La redevance peut être rachetée pour une considération de 1 000 000 \$ dans les six mois suivant le début de la production commerciale.

Lespérance

Advenant la mise en production commerciale de la propriété, une redevance de 1 % du produit net d'affinage de tout minerai extrait devra être payée.

Le Tac

Advenant la mise en production commerciale de la propriété, une redevance de 0,5 % du produit net d'affinage de tout minerai extrait devra être payée.

Clairy

En vertu d'une convention d'acquisition intervenue le 6 novembre 2001, la Société a acquis un intérêt indivis de 50 % de SOQUEM inc. Pour maintenir cette participation, la Société doit déboursier 50 % des frais d'exploration engagés par SOQUEM inc.

9. Commitments (cont'd)

Kunga in Tanzania (East Africa)

Under the terms of purchase agreements signed on January 20, 2003 and on September 7, 2004, the Company acquired a 100% interest. In the event that all of the claims are kept by the Company, the Company is committed to pay US\$200,000 in 2006 and US\$240,000 in 2007. The Company will also have to disburse US\$350,000 during 2006 and US\$400,000 during 2007 in exploration expenditures. In the event of the commencement of commercial production, a royalty of 0.5% to 2%, depending on the price of gold, must be paid on the net smelting income of all ore extracted.

Msasa in Tanzania (East Africa)

Under the terms of a purchase agreement signed on May 2, 2006, the Company has the option to acquire a 65% interest by expensing \$1,700,000 in exploration costs before January 31, 2010, \$200,000 of which before April 30, 2007, and by assuming the costs of a feasibility study.

Lac Shortt

Under the terms of a purchase agreement signed on April 28, 1998, the Company has acquired a 50% interest. In the event of the commencement of commercial production, a royalty corresponding to the lesser of 3% of net smelting income on all ore extracted and \$0.75 per ton on all ore smelted must be paid. The royalty may be redeemed for a consideration of \$1,000,000 no later than six months after the commencement of production.

Lespérance

In the event of the commencement of commercial production, a royalty of 1% must be paid on the net smelting income of all ore extracted.

Le Tac

In the event of the commencement of commercial production, a royalty of 0.5% of net smelting income must be paid on all ore extracted on this property.

Clairy

Under the terms of a purchase agreement signed on November 6, 2001, the Company has acquired a 50% interest from SOQUEM Inc. In order to maintain this interest, the Company must disburse 50% of exploration costs incurred by SOQUEM Inc.

Notes afférentes aux états financiers consolidés Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

9. Engagements (suite)

Autres propriétés

Advenant la mise en production commerciale de certaines propriétés, des redevances de 0,5 % à 4 % du produit net d'affinage de tout minerai extrait devront être payées.

ii) Redevance sur le prix de l'or

La Société s'est engagée à verser une redevance sur sa quote-part des premières 500 000 onces d'or vendues, lesquelles sont extraites de la propriété Tulawaka. Pour chaque once d'or vendue, la redevance représente 25 % de l'excédent du prix de vente au-dessus de 400 \$ US additionné de 25 % de l'excédent du prix de vente au-dessus de 450 \$ US. Il reste environ 240 000 onces d'or sujettes à cet engagement au 31 décembre 2006.

iii) Frais de gestion

La Société s'est engagée à verser des frais de gestion de 3 % sur sa quote-part des coûts d'exploration, d'exploitation, de développement et d'investissement reliés au projet Tulawaka.

10. Éventualités

La Société est assujettie aux lois gouvernementales concernant la protection de l'environnement. Les conséquences environnementales des opérations de la Société sont toutefois difficilement identifiables. Au meilleur de la connaissance de ses dirigeants, la Société agit en conformité avec les lois et les règlements actuellement en vigueur et aucune provision pour la restauration des sites n'a été comptabilisée.

11. Opérations entre apparentés

La Société retient les services de certains de ses administrateurs pour superviser l'ensemble de ses travaux géologiques ainsi que pour lui assurer des services administratifs. Au cours de l'exercice, la Société a versé à ces apparentés un montant de 336 013 \$ (264 253 \$ en 2005) qui a été capitalisé aux frais d'exploration reportés et un montant de 102 556 \$ (23 435 \$ en 2005) compris dans les frais d'administration. Ces transactions, effectuées dans le cours normal des affaires, sont mesurées à la valeur d'échange qui correspond à la considération établie et convenue entre les parties.

9. Commitments (cont'd)

Other properties

In the event of the commencement of commercial production on certain properties, royalties of 0.5% to 4% must be paid on the net smelting income of all ore extracted.

ii) Gold price royalty

The Company committed itself to pay a royalty on its share of the first 500,000 ounces sold, which are extracted from the Tulawaka property. For each ounce of gold sold, the royalty represents 25% of the excess sale price over US\$400, plus 25% of the excess sale price over US\$450. As at December 31, 2006, there are still approximately 240,000 ounces subjected to this commitment.

iii) Management fees

The Company committed itself to pay management fees of 3% on its share of exploration, operating, development and capital expenditures related to the Tulawaka project.

10. Contingent liabilities

The Company is subject to governmental laws regarding environmental protection. Environmental consequences resulting from the Company's operations are not easily identifiable. To the best of management's knowledge, the Company is presently in compliance with the laws and regulations currently in force and no provision for site restoration has been recorded in the accounts.

11. Related party transactions

The Company uses the services of some of its directors to supervise all geological activities and to provide administrative services. During the year, the Company has paid to these related parties an amount of \$336,013 (\$264,253 in 2005) which was capitalized to deferred exploration costs and an amount of \$102,556 (\$23,435 in 2005) included in administrative expenses. These transactions, concluded in the ordinary course of business, are measured at the exchange amount which is the amount of the consideration established and agreed to by the parties.

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

12. Frais d'administration

12. Administrative expenses

	2006	2005	
Honoraires professionnels	166 910 \$	154 661 \$	Professional fees
Salaires et charges sociales	202 696	169 691	Salaries and fringe benefits
Rémunération à base d'actions	269 150	609 020	Stock-based compensation
Frais de transfert	38 851	38 493	Transfer fees
Frais de voyages	152 789	139 050	Travelling expenses
Loyer	26 834	25 486	Rent
Frais de bureau	26 879	17 539	Office expenses
Frais de promotion	29 095	14 466	Promotion expenses
Rapports aux actionnaires	18 288	24 578	Reports to shareholders
Assurances, taxes et permis	30 983	27 488	Insurance, taxes and permits
Télécommunications	24 686	21 807	Telecommunications
Frais de gestion	407 923	1 404 737	Management fees
Intérêts sur la dette à long terme, incluant l'amortissement des frais de financement reportés	2 821 184	2 479 450	Interest on long-term debt, including amortization of deferred financing costs
Pénalités et frais de banque	15 810	18 594	Penalties and bank charges
Amortissement des immobilisations	14 386	14 370	Depreciation on fixed assets
	4 246 464 \$	5 159 430 \$	

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

13. Impôts sur le bénéfice

13. Income taxes

La provision pour impôts sur le bénéfice diffère du montant calculé en appliquant le taux d'imposition combiné en raison des éléments suivants :

The provision for income taxes is different from the amount computed by applying the combined tax rate for the following reasons:

	2006	2005	
Perte avant impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	7 933 254 \$	4 020 308 \$	Loss before income taxes and non-controlling interest
Taux d'imposition combiné	30,12 %	31,02 %	Combined tax rate
Économie d'impôts sur le bénéfice au taux d'imposition combiné	(2 389 496) \$	(1 247 100) \$	Income taxes benefit at combined tax rate
Charges non déductibles	389 779	201 866	Non-deductible expenses
Amortissement fiscal des frais d'émission d'actions	(72 562)	(86 157)	Amortization for income tax purpose of share issue expenses
Variation de la provision pour moins-value	1 917 279	1 038 391	Change in valuation allowance
Économie d'impôts futurs	(155 000) \$	(93 000) \$	Future income tax benefit

Aux fins du calcul des impôts sur le revenu, la Société dispose de pertes fiscales d'environ 18 708 000 \$ au fédéral et 18 209 000 \$ au provincial ainsi que des frais d'exploration et d'aménagement d'environ 8 798 000 \$ qui peuvent être réclamés en diminution des revenus imposables futurs. L'actif d'impôts futurs se rapportant aux pertes fiscales et aux écarts temporaires déductibles s'élève à environ 6 001 400 \$, dont 203 800 \$ (314 400 \$ en 2005) qui ont été comptabilisés et présentés en diminution du passif d'impôts futurs ; le solde de 5 797 600 \$ n'a pas été comptabilisé. Les reports de pertes viennent à échéance comme suit :

For income tax purposes, the Company has loss carry-forwards of approximately \$18,708,000 for federal tax purposes and \$18,209,000 for provincial tax purposes and exploration and development costs of approximately \$8,798,000 which are available to reduce taxable income in future years. The future income tax assets resulting from these loss carry-forwards and deductible temporary differences amount to approximately \$6,001,400, \$203,800 (\$314,400 in 2005) of which were recognized and presented as reduction of the future income tax liability; the balance of \$5,797,600 has not been recognized in the accounts. The loss carry-forwards expire as follows:

	Fédéral Federal	Provincial	
2006	545 000 \$	48 000 \$	2006
2007	470 000 \$	470 000 \$	2007
2008	872 000 \$	872 000 \$	2008
2009	1 101 000 \$	1 101 000 \$	2009
2014	5 449 000 \$	5 447 000 \$	2014
2015	3 205 000 \$	3 205 000 \$	2015
2026	7 066 000	7 066 000 \$	2026

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

14. Flux de trésorerie

14. Cash flows

	2006	2005	
Éléments sans incidence sur la trésorerie			Items not affecting cash
Intérêts créditeurs capitalisés sur le prêt à recevoir	(2 174 214) \$	(2 458 484) \$	Interest income capitalized to the loan receivable
Rémunération à base d'actions	269 150	609 020	Stock-based compensation
Frais de gestion réglés à même la réduction du prêt et intérêts à recevoir	—	1 184 346	Management fees paid in reduction of loan and interest receivable
Intérêts débiteurs capitalisés à la dette à long terme	2 459 492	2 129 153	Interest expense capitalized to the long-term debt
Amortissement des frais de financement reportés	361 692	350 297	Amortization of deferred financing costs
Amortissement des immobilisations	14 386	14 370	Depreciation on fixed assets
Redevances sur le prix de l'or capitalisées à la dette à long terme	4 832 651	563 042	Gold price royalty capitalized to the long-term debt
Perte de change non réalisée	135 175	284 308	Unrealized foreign exchange loss
Réduction de valeur de propriétés minières et de frais d'exploration reportés	1 035 121	597 640	Write-down of mining properties and deferred exploration costs
Impôts futurs	(155 000)	(93 000)	Future income taxes
Part des actionnaires sans contrôle	(115 624)	(247 118)	Non-controlling interest
	6 662 829 \$	2 933 574 \$	
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement			Changes in non-cash working capital items
Actif à court terme, diminution (augmentation)			Current assets, decrease (increase)
Créances	(52 772) \$	(9 174) \$	Accounts receivable
Impôts sur le bénéfice et crédits à recevoir	1 900	20 900	Income taxes and credits receivable
Frais payés d'avance	108 095	(121 608)	Prepaid expenses
Passif à court terme, augmentation			Current liabilities, increase
Fournisseurs et charges à payer	68 909	92 853	Accounts payable and accrued charges
	126 132 \$	(17 029) \$	

Notes afférentes aux états financiers consolidés
Notes to Consolidated Financial Statements

31 décembre 2006 et 2005

December 31, 2006 and 2005

14. Flux de trésorerie (suite)

14. Cash flows (cont'd)

	2006	2005	
Information supplémentaire sur les opérations sans incidence sur la trésorerie			Supplemental information on non-cash transactions
Dettes à long terme émises en contrepartie du prêt à recevoir	– \$	6 043 042 \$	Long-term debt issued in consideration of loan receivable
Perte de change non réalisée sur le prêt et intérêts à recevoir	173 448 \$	1 298 456 \$	Unrealized foreign exchange loss on loan and interest receivable
Réduction de la dette à long terme appliquée en réduction du prêt à recevoir	11 242 590 \$	560 154 \$	Reduction of long-term debt applied in reduction of loan receivable
Dettes à long terme émises en contrepartie de frais de financement reportés	– \$	219 214 \$	Long-term debt issued in consideration of deferred financing costs
Gain de change non réalisé sur la dette à long terme	38 273 \$	1 014 148 \$	Unrealized foreign exchange gain on long-term debt
Émission de bons de souscription en contrepartie de frais d'émission d'actions	66 625 \$	126 420 \$	Warrants issued in consideration of share issue expenses
Émission de capital-actions suite à l'exercice d'options	4 482 \$	17 485 \$	Issuance of capital stock by the exercise of options

15. Chiffres comparatifs

15. Comparative figures

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés conformément à la présentation des états financiers de l'exercice.

Certain comparative figures have been reclassified to conform with the financial statement presentation adopted in the current year.

Informations corporatives Corporate Informations

Administrateurs

Paul-A. Girard, président du conseil
(¹) (²) Marcel Bergeron
(¹) Gilbert Playford
(¹) (³) Louis Riopel
(²) (³) Serge Savard

Dirigeants

Paul-A. Girard
Président exécutif

Dominique Fournier, Ph.D.
Vice-président, Exploration

Dominique Moreau
Trésorière

Richard Corbo
Développement corporatif

Conseiller juridique

Lavery, de Billy
Montréal (Québec)

Vérificateurs

Petrie Raymond
Montréal (Québec)

Agent des transferts

Computershare
Montréal (Québec) – Toronto (Ontario)

Transactions

Bourse de Toronto
Symbole : MDN

Actions en circulation

69 708 768

Siège social

Place du Canada
1010, rue de la Gauchetière Ouest
Bureau M-110
Montréal (Québec), Canada H3B 2N2

Tél. : (514) 866-6500
Télec. : (514) 866-3799

Site Web

www.xnord.com

Directors

Paul-A. Girard, Chairman of the Board
Marcel Bergeron (¹) (²)
Gilbert Playford (¹)
Louis Riopel (¹) (³)
Serge Savard (²) (³)

Officers

Paul-A. Girard
Executive chairman

Dominique Fournier, Ph.D.
Vice-President, Exploration

Dominique Moreau
Treasurer

Richard Corbo
Corporate Development

Legal Counsel

Lavery, de Billy
Montréal (Québec)

Auditors

Petrie Raymond
Montréal (Québec)

Transfer Agent

Computershare
Montreal (Québec) – Toronto (Ontario)

Trading

Toronto Stock Exchange
Symbol : MDN

Issued Capital

69,708,768

Head Office

Place du Canada
1010, de la Gauchetière Street West
Suite M-110
Montréal, Québec, Canada H3B 2N2

Tel. : (514) 866-6500
Fax : (514) 866-3799

Website

www.xnord.com

(¹) Comité de vérification
(²) Comité de santé, sécurité et environnement
(³) Comité de régie d'entreprise

(¹) Audit Committee
(²) Health, Safety and Environment Committee
(³) Corporate Governance Committee

Assemblée annuelle des actionnaires **Annual Meeting of Shareholders**

L'assemblée générale annuelle et spéciale des actionnaires d'Explorations MINIÈRES DU NORD Ltée aura lieu le jeudi 24 mai 2007 à 10h00 à l'hôtel Marriott Château Champlain situé au 1, Place du Canada, Montréal (Québec), Canada, salon Maisonneuve E-F, 36^e étage.

The General Annual Meeting of Shareholders of NORTHERN MINING Explorations Ltd will be held at 10:00 a.m. on Thursday, May 24, 2007, at the Hotel Marriott Château Champlain (Maisonneuve Room, 36th Floor) located at 1 Place du Canada, Montreal, Québec, Canada.



Place du Canada
1010, rue de la Gauchetière Ouest
Bureau M-110
Montréal (Québec), Canada
H3B 2N2

Tél. : (514) 866-6500
Télec. : (514) 866-3799