

Rapport financier Financial Report 2009



## TABLE DES MATIÈRES

## TABLE OF CONTENTS

<b>Message du président</b>	<b>4</b>	<b>A Word from the President</b>
<b>Analyse de la situation financière par la direction</b>	<b>8</b>	<b>Management's Discussion and Analysis</b>
<b>Résultats financiers consolidés</b>	<b>31</b>	<b>Consolidated Financial Statements</b>
<b>Rapport des vérificateurs</b>	<b>32</b>	<b>Auditors' Report</b>
<b>Notes afférentes aux états financiers consolidés</b>	<b>38</b>	<b>Notes to Consolidated Financial Statements</b>
<b>Informations aux actionnaires</b>	<b>60</b>	<b>Shareholders' Information</b>

## UNE NOUVELLE DIRECTION

### MESSAGE DU PRÉSIDENT

#### **Un avenir en or**

---

Au cours de la dernière décennie, MDN a développé ses activités d'exploitation et d'exploration aurifères en Tanzanie. L'une des premières entreprises canadiennes à entreprendre l'exploration minière dans ce pays de l'Afrique de l'est, MDN a su miser sur la bonne réputation du pays dans le domaine minier, sur la stabilité de son code minier ainsi que sur son grand potentiel d'exploration. Les efforts investis dans le développement de la mine Tulawaka ont porté leurs fruits. C'est grâce à la rentabilité de cette mine que l'entreprise a pu bâtir la position financière dont elle jouit maintenant.

Grâce à ce gisement de premier plan qui lui assure des revenus réguliers, MDN est devenue une entreprise profitable depuis deux ans et se distingue, à ce chapitre, de la plupart des compagnies minières juniors. Barrick Gold Corporation, partenaire majoritaire et opérateur de l'opération minière depuis 2005, a déjà confirmé la poursuite des activités à Tulawaka pour les deux prochaines années, mais d'ores et déjà, nous croyons fermement que l'exploitation de la mine pourrait se prolonger à plus long terme et continuera d'assurer le développement de notre compagnie.

Motivée et encouragée par le succès de l'exploitation de la mine Tulawaka, MDN a poursuivi cette année son programme d'exploration en Tanzanie sur les propriétés de 715 km<sup>2</sup> qu'elle contrôle autour de la mine Tulawaka. En 2009, nous avons ainsi entrepris des forages dans la région d'Isambara et réalisé une campagne d'échantillonnages et de forages à Ikungu. Nous prévoyons poursuivre ces programmes au cours des deux prochaines années. Toujours convaincue du grand potentiel aurifère de la Tanzanie, MDN évalue également la possibilité d'étendre son programme d'exploration à d'autres régions de la Tanzanie et à certains pays d'Afrique. Nous sommes toujours à l'affût des opportunités d'acquisition de projets aurifères qui pourraient se présenter.

#### **Une opportunité d'investissement survenue en 2009**

---

MDN demeure avant tout une compagnie vouée à l'exploration aurifère. Toutefois, l'année 2009 aura marqué une nouvelle étape dans le développement de l'entreprise avec un investissement dans le projet Crevier, un projet avancé de niobium et tantale dans la région du Lac Saint-Jean. Cette acquisition illustre bien la stratégie de développement que met en place MDN : assurer la croissance de l'entreprise par l'acquisition de projets avancés plutôt qu'uniquement par ses programmes d'exploration. En effet, MDN souhaite miser sur des projets dont le degré d'avancement lui permettrait de réduire les délais requis avant la mise en production d'une nouvelle ressource. Or, si le

## A NEW DIRECTION

### A WORD FROM THE PRESIDENT

#### **Our future is gold**

---

Over the past, MDN has developed its gold production and exploration activities in Tanzania. One of the first Canadian companies to conduct mining exploration in this East African country, MDN proceeded on the basis of the country's good reputation in the mining industry, stable mining code and huge exploration potential. The efforts invested in the development of the Tulawaka mine have paid off, with the mine's profitability enabling the Company to build the financial position that it now enjoys.

Thanks to this deposit that generates steady income, MDN has become a profitable company for the past two years, setting it apart from other junior mining companies. Barrick Gold Corporation, the majority partner and mine operator since 2005, has already confirmed that activities at Tulawaka will continue for the next two years, but we firmly believe that the mine operation could be extended and continue to support our Company's development over the longer term.

Motivated and encouraged by the success of the Tulawaka mine, MDN pursued its exploration program in Tanzania this year on the 715 km<sup>2</sup> of property holdings it controls around the Tulawaka mine. In 2009, we drilled in the Isambara area and carried out a sampling and drilling program at Ikungu. We plan to continue with these programs over the next two years. MDN remains convinced of Tanzania's huge gold potential, and is assessing the possibility of extending its exploration program to other areas of Tanzania as well as to some other countries in Africa. We always remain on the lookout for opportunities to acquire gold projects.

#### **An investment opportunity in 2009**

---

MDN remains above all a gold exploration company. However, 2009 marked a new stage in the company's development with an investment in an advanced niobium - tantalum project called Crevier, in the Lac Saint-Jean region. This acquisition is a good illustration of MDN's development strategy, which is to support the Company's growth by acquiring advanced projects rather than solely through its exploration programs. MDN hopes to invest in projects that are advanced enough to minimize the timeframe required to bring a new resource into production. Although the Crevier project involves the develop-

projet Crevier vise le développement de métaux stratégiques, les retombées commerciales de ce projet permettront d'augmenter la valeur aux actionnaires et de continuer à investir dans des projets aurifères plus avancés.

## Une nouvelle direction

---

Ma nomination à titre de nouveau président et chef de la direction de MDN repose entre autres sur une expertise acquise au cours des 30 dernières années dans le secteur minier dont quelque 25 années dans l'exploitation aurifère. Mes connaissances de l'évaluation économique, de la mise en valeur et du développement de projets miniers seront un atout pour diriger notre équipe technique. Mon expérience, alliée à celle de Marc Boisvert, notre vice-président en Exploration qui possède une vaste expérience de travail sur plusieurs continents, nous permettra d'identifier rapidement les opportunités d'affaires qui se présenteront à MDN et d'en assurer un développement rapide et efficace.

C'est d'ailleurs ce qui nous a permis de reconnaître le potentiel d'un investissement dans le projet Crevier. Notre connaissance du marché nous a permis de percevoir la valeur économique du projet dans le contexte où la demande mondiale pour les métaux stratégiques tels que le niobium et le tantale, est en pleine croissance. Les possibilités de développement de ce projet ont ainsi été reconnues dès 2009 et MDN l'a intégré à son plan de développement corporatif.

Avec aujourd'hui plus de 20 millions de dollars disponibles, MDN a les moyens financiers de ses ambitions et l'équipe pour mener à bien ses projets.

ment of strategic metals, its commercial benefits will enable the Company to increase shareholder value and invest in more advanced gold projects.

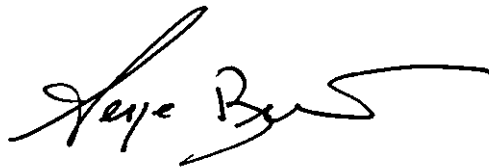
## A new direction

---

I was appointed as MDN's new president and chief executive officer on the basis of, amongst other things, my expertise acquired over the past 30 years in the mining industry of which 25 years were in gold production. I will put my experience in the economic evaluation and development of mining projects to good use in leading our technical team. My experience, combined with that of Marc Boisvert, our vice president of exploration, who has extensive work experience on several continents, will enable us to rapidly identify business opportunities that may arise for MDN and ensure that they are developed quickly and efficiently.

This is in fact what enabled us to recognize the investment potential of the Crevier project. Our market knowledge allowed us to see the economic values of the project in the context of fast-growing global demand for strategic metals like niobium and tantalum. The development potential of this project was also recognized as early as 2009, and MDN integrated it into its corporate development plan.

Today, with available cash assets of more than \$20 million, MDN has the financial resources to back its ambitions and the team to bring its projects to realization.



Serge Bureau, P. Eng

Président et chef de la direction

Mars 2010

Serge Bureau, P. Eng.

President and Chief Executive Officer

March 2010

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



## ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

### Nature des activités

Les activités de la Société consistent à acquérir, explorer et développer des propriétés minières. Dans le cadre de la réalisation de ses objectifs, la Société est susceptible de signer divers accords spécifiques à l'industrie minière, telle que l'achat et les options d'achat de propriétés d'exploration et des accords de partenariats. La Société, à titre de partenaire avec Pangea Goldfields inc. (« Pangea »), possède une participation de 30 % dans la mine d'or Tulawaka. Elle détient de plus 28,75 % des actions de la société Les Minéraux Crevier inc. propriétaire d'une ressource de niobium et de tantale, conforme aux dispositions du Règlement 43-101, localisée au Lac St-Jean (Québec). Elle explore également d'autres propriétés minières et n'a pas encore déterminé si ces autres propriétés contiennent des actifs miniers économiquement viables.

Les autres propriétés dans lesquelles la Société détient des intérêts sont situées dans les régions suivantes :

**Tanzanie, Afrique de l'Est :** Tulawaka, Baraka, Kunga (Viyonza), Simba (Isambara), Msasa, Kinyongi et Ikungu totalisant 715 km<sup>2</sup>;

**Québec :** Des Méloizes dans la région de Normétal; Le Tac, Lac Shortt, L'Espérance, dans la région de Chibougamau; Isle-Dieu dans la région de Matagami.

### Portée de l'analyse financière

L'analyse qui suit doit se lire en parallèle avec les états financiers de MDN inc. (la « Société » ou « MDN ») et les notes complémentaires afférentes pour les périodes se terminant le 31 décembre 2009 et 2008. Le lecteur doit aussi se reporter aux états financiers annuels vérifiés au 31 décembre 2009, y compris la section décrivant les risques et incertitudes. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

### Information additionnelle et divulgation continue

Cette analyse de la situation financière par la direction a été préparée le 26 février 2010 et est conforme au règlement 51-102A des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relatives à l'information continue. Cette analyse est un supplément aux états financiers annuels vérifiés de la Société pour la période se terminant le 31 décembre 2009, et vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats et à la situation financière de la Société. Il présente le

## MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

### Nature of operations

The business of the Company consists of acquiring, exploring and developing mining properties. In the context of realizing its objectives, the Company is likely to sign various agreements specific to the mining industry, such as the purchase and options to purchase mining claim agreements as well as joint venture agreements. Under a joint venture agreement with Pangea Goldfields Inc. ("Pangea"), MDN holds a 30% interest in the Tulawaka gold mine. It also holds 28.75% of the shares of Les Minéraux Crevier Inc., owner of a niobium and tantalum qualified resource under NI 43-101 located in the Lac St-Jean (Québec) area. It also carries on exploration on other mining properties but has not yet determined whether these other properties contain economically viable mineral assets.

Other mining properties in which the Company holds interests are located in the following areas:

**Tanzania, East Africa:** Tulawaka, Baraka, Kunga (Viyonza), Simba (Isambara), Msasa, Kinyongi and Ikungu, totalling 715 km<sup>2</sup>;

**Quebec:** Des Méloizes in the Normétal area; Le Tac, Lac Shortt, L'Espérance, in the Chibougamau area; Isle-Dieu in the Matagami area.

### Scope of management's financial analysis

The following analysis should be read in conjunction with the financial statements of MDN Inc. (the "Company" or "MDN") and the accompanying notes to the financial statements for the periods ended December 31, 2009 and 2008. The reader should also refer to the audited annual financial statements as at December 31, 2009, including the section describing the risks and uncertainties. The financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles ("GAAP").

### Additional information and continuous disclosure

This Management Discussion and Analysis was prepared as of February 26, 2010, and complies with Rule 51-102A of the Canadian Securities Administrators on Continuous Disclosure. This analysis is a supplement to the Company's audited annual financial statements for the period ended December 31, 2009, and is intended to help the reader understand and assess the material changes and trends affecting the Company's results and financial position. It represents the view of management on the Company's

point de vue de la direction sur les activités courantes de la Société et sur ses résultats financiers courants et passés ainsi qu'un aperçu des activités à venir au cours des prochains mois. La Société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse et d'états financiers disponibles sur SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et sur le site web de la Société ([www.mdn-mines.com](http://www.mdn-mines.com)).

ongoing activities and its current and past financial results and presents an overview of activities planned for the coming months. The Company regularly discloses additional information through press releases and financial statements available on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com) and on the Company's website at [www.mdn-mines.com](http://www.mdn-mines.com).

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)	2009	2008	For the year ended December 31 (In thousands of dollars, except per share amounts)
Produits	7 110 \$	27 257 \$	Revenue
Frais d'administration	4 091 \$	4 356 \$	Administrative expenses
Redevances sur le prix de l'or	- \$	4 929 \$	Gold price royalty
(Gain) perte de change	363 \$	(972) \$	Foreign exchange loss (gain)
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration	853 \$	- \$	Write-off of mining properties and deferred exploration costs
Bénéfice net (perte nette)	824 \$	21 957 \$	Net income (loss)
Bénéfice net (perte nette) par action de base	0,009 \$	0,239 \$	Basic and fully diluted net gain (loss) per share
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	94 839	91 678	Weighted-average number of shares outstanding (in thousands)

## Résultats

Les produits se sont établis à 7 109 664 \$ durant l'exercice terminé le 31 décembre 2009, comparativement à 27 256 716 \$ durant la même période en 2008. Pangea Minerals Ltd (« Pangea ») ayant complètement remboursé sa dette envers MDN au cours du premier trimestre 2008, les montants distribués par la mine d'or Tulawaka sont maintenant enregistrés comme des redevances au niveau des produits (6 954 228 \$). Les redevances de la mine sont basées sur les montants de liquidités disponibles et sont donc directement affectés par les variations des comptes à recevoir et les inventaires d'or à la mine. La baisse des redevances de la mine est principalement attribuable au fait que le minerai provient en partie des opérations souterraines comparativement à la même époque en 2008 où le minerai provenait de la fosse à ciel ouvert. Les revenus d'intérêts en 2009 ont été exclusivement le résultat des différents placements de l'entreprise (155 436 \$) comparativement à 407 349 \$ en 2008. Les frais d'administration se sont établis à 4 091 314 \$ par rapport à 4 355 961 \$ en 2008. Les frais d'administration comprenaient en 2008, des frais d'intérêts de 314 964 \$ sur la dette à long terme qui a été remboursée complètement au cours du deuxième trimestre de 2008. Les frais d'administration comprennent également des frais de gestion de 456 470 \$ (575 245 \$ en 2008) représentant 3 % de l'ensemble des frais d'opérations du projet Tulawaka facturés par l'Opérateur; des honoraires professionnels

## Results

Revenue for the year ended December 31, 2009 totaled \$7,109,664 compared with \$27,256,716 for the same period in 2008. Due to the fact that Pangea Minerals Ltd ("Pangea") fully repaid its debt to MDN during the first quarter of 2008, the amounts distributed by the Tulawaka Gold Mine will now be recorded as operating royalties from a mining property (\$6,954,228 for the period). The royalties from the mine are based on available liquidity and are directly affected by the fluctuation of the mine's accounts receivable and gold bar inventory at the mine. The decline in revenue from the mine is mainly due to the fact that the ore was derived in part from the underground operations, compared to the same period in 2008, when the ore was mined from the open pit. Interest revenue in 2009 was exclusively from company investments (\$155,436) in comparison with \$407,349 in 2008. Administrative expenses amounted to \$4,091,314 compared with 4,355,961 in 2008. Administrative expenses in 2008 included interest on long-term debt (\$314,964) which was fully repaid during the second quarter of 2008. Administrative expenses also include management fees of \$456,470 (\$575,245 in 2008) representing 3% of all operating expenses of the Tulawaka project billed by the operator; professional fees of \$1,262,623 (\$958,991 in 2008) an increase mainly due to the hiring of consultants for business development, legal, fiscal and technical studies related to the evaluation of an investment project, and the hiring of

de 1 262 623 \$ (958 991 \$ en 2008), une augmentation principalement due à l'embauche de consultants pour le développement des affaires, des frais d'études techniques légales et fiscales pour l'évaluation d'un projet d'investissement, ainsi que l'ajout d'un gestionnaire des opérations en Tanzanie, des charges salariales de 724 870 \$ (655 373 \$ en 2008), une augmentation résultant du renforcement de l'équipe de direction; des frais de voyage et de promotion de 484 772 \$ (454 040 \$ en 2008), une hausse principalement attribuable à l'augmentation des activités pour le développement des affaires et les relations aux investisseurs. La compagnie a aussi encouru des frais de 49 480 \$ pour le développement de nouveaux projets. La compagnie ayant atteint son objectif d'augmenter les ressources de 500 000 onces d'or ou équivalent or par l'investissement dans le projet les Minéraux Crevier inc., un montant de 468 000 \$ a été enregistré en rémunération à base d'action conformément au régime d'encouragement à long terme.

Comme les montants distribués par la mine d'or Tulawaka sont maintenant enregistrés comme des revenus de participation au niveau des produits, la Société enregistre, depuis 2008, des charges d'amortissement pour les frais d'exploration effectués avant l'ouverture de la mine; ce montant était de 282 586 \$ au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2009 comparativement à 1 058 310 \$ en 2008.

## **Bénéfice net**

---

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la Société a enregistré un bénéfice net de 824 029 \$ ou 0,009 \$ par action comparativement à un bénéfice net de 21 956 836 \$ ou 0,239 \$ par action pour la même période en 2008.

La variation du bénéfice net s'explique principalement par la diminution des redevances reçues de la mine Tulawaka, expliquée dans l'évaluation des produits ainsi que par la radiation de propriétés minières et de frais d'exploration reportés sur des terrains au Québec suite à une étude du département de géologie. Le gain net par action a été calculé selon le nombre moyen pondéré de 94 839 000 actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2009, comparativement au nombre moyen pondéré de 91 678 025 actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2008.

## **Résultats futurs**

---

Les résultats futurs de la Société seront influencés principalement par le montant des revenus de participation encaissés par la Société provenant de l'exploitation de la mine d'or Tulawaka. De fait, le prêt à recevoir ayant été complètement encaissé, les distributions futures provenant de la mine seront entièrement traitées à titre de revenus de participation.

one operational manager in Tanzania. Salary expenses of \$724,870 (\$655,373 in 2008) were attributable to additions to the management team; and travel and promotion expenses of \$484,772 (\$454,040 in 2008) increased mainly due to additional business development and investor relation activities during the period. The company also incurred \$49,480 for new project development. As the company reached its target to increase resources by 500,000 gold ounces, or gold equivalents through its investment in Crevier Mineral Inc's project, an amount of \$468,000 was recorded in stock-based compensation in conformity with the long-term incentive plan.

Since all amounts distributed by the Tulawaka gold mine are now reported as operating royalties, MDN has started to amortize deferred exploration costs incurred before the start-up of the mine which amounted to \$282,586 for the year ended December 31, 2009 in comparison with \$1,058,310 in 2008.

## **Net income**

---

For the year ended December 31, 2009, the Company recorded a net income of \$824,029 or \$0.009 per share compared with a net income of \$21,956,836 or \$0.239 per share for the same period in 2008.

The change in net income is attributed to lower royalties received from the Tulawaka mine, explained in the assessment of revenue, and by the radiation of mining properties and deferred exploration costs of properties in the province of Quebec following an evaluation from our geology department. The net gain per share is based on a weighted-average number of 94,839,000 common shares outstanding as at December 31, 2009, compared with a weighted-average number of 91,678,025 common shares outstanding as at December 31, 2008.

## **Future results**

---

The Company's future results will be influenced mainly by the amount of royalty income received from the operations of the Tulawaka gold mine. In fact, since the loan receivable has been banked in full, the future distributions coming from the Tulawaka gold mine will be fully considered as revenues.

## LIQUIDITÉS ET SITUATION FINANCIÈRE

## LIQUIDITIES AND FINANCIAL POSITION

Situation financière		Financial position	
Pour l'exercice terminé le 31 décembre (En milliers de dollars, sauf pour les montants par action)	2009	2008	For the year ended December 31 (In thousands of dollars, except per share amounts)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 200 \$	18 081 \$	Cash and cash equivalents
Dépôts à terme	1 000 \$	1 019 \$	Term deposits
Placements	8 290 \$	- \$	Investment
Créances	3 358 \$	6 020 \$	Accounts receivable
Propriétés minières et frais d'exploration reportés	17 868 \$	15 965 \$	Mining properties and deferred exploration costs
Total de l'actif	45 246 \$	44 758 \$	Total assets
Capital-actions	60 506 \$	61 515 \$	Capital stock
Avoir des actionnaires	44 099 \$	44 186 \$	Shareholders' equity

### Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements

Au 31 décembre 2009, les liquidités de la Société, constituées de l'encaisse, dépôts à terme et d'obligations, s'élevaient à 17 362 272 \$ comparativement à 19 100 248 \$ au 31 décembre 2008. Cette diminution est due à l'augmentation des placements long terme.

### Créances

Au 31 décembre 2009, les créances représentaient principalement le paiement des redevances à recevoir de la mine Tulawaka pour une valeur de 3 147 513 \$ qui ont été encaissées en février 2010.

### Propriétés minières

Durant l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la Société a engagé 186 900 \$ au chapitre des acquisitions de propriétés minières. De ce montant, 71 250 \$ ont été imputés à la propriété Kunga, 58 650 \$ à la propriété Baraka et 57 000 \$ à la propriété Ikungu, toutes ces propriétés étant situées en Tanzanie. Au cours de l'année 2009, la société a procédé à la radiation de certaines propriétés minières au Québec pour un montant de 124 968 \$ dont la principale radiation est pour les propriétés Barlow Est et Ouest (valeur de 120 000 \$).

### Cash, cash equivalents and term deposits

As at December 31, 2009, the Company's cash position, consisting of cash, term deposits and bonds, amounted to \$17,362,272 compared with \$19,100,248 as at December 31, 2008. This decrease is mainly due to the increase in long term investment.

### Accounts Receivable

As at December 31, 2009, accounts receivable accounted for an operating royalty payment from the Tulawaka mine. This payment in the amount of \$3,147,513 was received in February 2010.

### Mining properties

During the year ended December 31, 2009 the Company invested \$186,900 for the acquisition of mining properties. Of this amount, \$71,250 was applied to the Kunga property, \$58,650 to the Baraka property and \$57,000 to the Ikungu property, all located in Tanzania. During 2009, the Company also proceeded with the book write-off of certain mining properties located in the province of Quebec for a total value of \$124,968, mainly for the Barlow East and West properties (value of \$120,000).

## Mine d'or Tulawaka

Au cours de l'exercice financier 2009, la mine d'or Tulawaka a produit 94 180 onces d'or, une baisse par rapport à la production record de l'année précédente qui coïncidait à la fin des opérations dans la fosse. Les coûts totaux moyens en liquidités pour l'exercice ont été de 407 \$US pour produire une once d'or alors qu'ils étaient de 212 \$US en 2008. La teneur moyenne de production a été de 7,0 g/t d'or et le taux moyen de récupération de l'or a été de 93,9 % à l'usine.

Durant l'exercice, 93 355 onces d'or ont été vendues au marché « spot » à un prix moyen de 966 \$US l'once, soit 86 \$US de plus qu'en 2008. Le revenu brut de l'exercice 2009 a été de 90,2 M \$US, soit 97,3 M \$US de moins que l'année précédente. L'opérateur a donc pu distribuer à la faveur de MDN, basé sur les liquidités disponibles au 31 décembre 2009 à la mine, un montant net total de 6 M \$US en respect de sa participation de 30 % dans le projet Tulawaka.

Production à la mine d'or Tulawaka		Tulawaka Gold Mine Production		
	2009	2008	2007	
Production d'or (oz)	94 180	211 373	178 618	Gold production (oz)
Vente d'or (oz)	93 355	212 913	176 508	Gold Sale (oz)
Prix de vente moyen (oz) (\$US)	966	880	709	Average selling price (oz) (\$US)
Revenus totaux (\$US)	90,2 M	187,5 M	125,1 M	Total income (\$US)
Coûts de production (oz) (\$US)	407	212	271	Production costs (oz) (\$US)
Profit d'exploration (\$US)	34,3 M	124,7 M	60,5 M	Operating profit (\$US)

• La quote-part de MDN est de 30% • MDN's share is 30%

En 2009 le fonçage de la rampe et des galeries devant mener aux chambres d'abattage a été complété jusqu'au 7<sup>e</sup> niveau, soit une profondeur approximative de 200 mètres sous la surface. L'extraction par chantier s'est produite en grande partie à partir des trois niveaux supérieurs. L'exploration sous terre pour la portion de 100 mètres sous la fosse a permis de remplacer les réserves exploitées en 2009 à la mine Tulawaka.

## Tulawaka Gold mine

In fiscal 2009, the Tulawaka gold mine produced 94,180 ounces of gold, down from the record production of the previous year, which coincided with the end of open pit operations. Total average cash costs for the year were US \$407 to produce one ounce of gold, compared to US \$212 in 2008. The average grade of production was 7.0 g/t of gold, and the average gold recovery at the mill was 93.9%.

During the year, 93,355 ounces of gold were sold on the spot market at an average price of US \$966 per ounce, US \$86 more than in 2008. Gross revenues for fiscal 2009 were US \$90.2 million, US \$97.3 million less than last year. Given the cash available at the mine at December 31, 2009, the operator was able to distribute a net total of US \$6 million to MDN in relation to its 30% interest in the Tulawaka project.

In 2009, the ramp and stope access drifts were developed to the 7<sup>th</sup> level, approximately 200 metres below surface. Mining took place primarily in the stopes on the three upper levels. As a result of underground exploration of the deposit in the 100 metres below the pit, all the Tulawaka mine reserves extracted in 2009 have been replaced.

Décembre 2009				Décembre 2008			
	Tonnes (métriques)	Teneur (g/t Au)	Onces d'Or	Tonnes (métriques)	Teneur (g/t Au)	Onces d'Or	
Prouvées	215 145	2,971	20 551	488 266	2,801	43 968	
Probables	310 469	11,338	113 173	179 015	12,809	73 723	
Total			133 724			117 961	

L'exploration en surface sur la concession minière a été concentrée principalement sur la zone ouest, située 4 km à l'ouest de la mine. Le programme de forage se poursuit en 2010 par des forages de définition sur la zone ouest dans le but d'identifier des ressources additionnelles pour la mine avec un potentiel d'exploitation par fosse.

Depuis 2005, la mine a produit un total de 748,000 onces d'or comparé au design original prévoyant une opération de moins de 500,000 onces. Les succès anticipés d'exploration sous terre de 200 à 350 mètres de profondeur et en surface à la zone ouest pourraient permettre l'opportunité d'extraire plus de 1 000 000 d'onces. Avec aucune dette et un flux de liquidité positif, le projet Tulawaka continue de livrer une valeur et une croissance. Les succès de l'exploration planifiée pour 2010 et 2011 pourraient étendre la vie de la mine pour 2012 et subséquemment.

## Exploration en Tanzanie

Des programmes de forage totalisant 4 861 mètres ont été réalisés en 2009 sur les deux principales cibles, à savoir Isambara et Ikungu. Un total de 5 700 échantillons des sols ont été ramassés et analysés afin de préparer de nouvelles cibles de forages pour l'année 2010 sur les quatre propriétés suivantes : Isambara, Ikungu, Vionza et Msasa. Pour les secteurs avoisinant de la mine Tulawaka, où MDN contrôle plus de 715 km<sup>2</sup> de propriétés, une compilation de tous les résultats des levés de sol géochimiques antérieurs a permis d'identifier un linéament anormal en or, coïncidant au contact nord de la ceinture de roches volcaniques hôte de la mine Tulawaka. Ce linéament s'étend sur plus de 30 km de distance, à partir de la propriété Mnekesi jusqu'à la propriété Vionza.

Sur les permis d'Isambara, une propriété de 40 km<sup>2</sup> détenue à 100% par MDN et située à 28 km au nord de la mine Tulawaka et à 70 km à l'est de la mine Geita, plus de 2 800 mètres de forage au diamant ont été réalisés. Ces travaux ont contribué à augmenter de façon substantielle la connaissance sur le type, le style et la géométrie de la minéralisation aurifère, ce qui facilitera la planification des travaux futurs d'exploration.

Le programme de forage 2009 a été concentré sur la zone sud d'Isambara et a confirmé la géométrie d'orientation nord-ouest et la présence d'un style de minéralisation de veines parallèles en réseaux. Les réseaux de veines sont

Surface exploration on the mining concession focused primarily on the west zone, 4 km to the west of the mine. The drilling program is ongoing in 2010, with definition drilling on the west zone aimed at identifying additional open-pit mineable resources for the mine.

Since 2005, the mine has produced a total of 748,000 ounces of gold, while the original design provided for fewer than 500,000 ounces. The anticipated success of underground exploration at a depth of 200 to 350 metres and on surface at the west zone could potentially lead to the mining of more than 1,000,000 additional ounces. With no debt and positive cash flow, the Tulawaka project continues to deliver value and growth. If successful, the exploration work planned for 2010 and 2011 could extend the mine life to 2012 and beyond.

## Exploration in Tanzania

A total of 4,861 metres were drilled in 2009 on the two main targets, Isambara and Ikungu. A total of 5,700 soil samples were collected and analyzed to identify new drill targets for 2010 on the following four properties: Isambara, Ikungu, Vionza and Msasa. Compilation of all the data from earlier geochemical soil surveys for the areas adjoining the Tulawaka mine, where MDN controls more than 715 km<sup>2</sup> of ground, led to the identification of a lineament anomalous in gold, coinciding with the northern contact of the volcanic belt that hosts the Tulawaka mine. This lineament extends over a distance of more than 30 km, from the Mnekesi property to the Vionza property.

Over 2,800 metres of diamond drilling were carried out on the Isambara permit, a 40 km<sup>2</sup> property wholly owned by MDN, located 28 km north of the Tulawaka mine and 70 km east of the Geita mine. This work helped to substantially enhance the knowledge of the type, style and geometry of the gold mineralization, which will facilitate the planning of future exploration work.

The 2009 drilling program was concentrated on the Isambara south zone, and confirmed the northwest-striking geometry and the presence of mineralization in the form of parallel-vein networks. The vein networks are continuous

continus sur 250 à 500 m et de 10 à 100 mètres de largeur. Les teneurs moyennes sont contrôlées par la densité des veines parallèles. Les teneurs de plus de 1 g/t Au sont des zones avec une densité de 3 à 5 veines par mètre. Les veines individuelles peuvent contenir des valeurs de l'ordre de 30 g/t d'or et plus. La minéralisation est un simple événement, de quartz blanc ou gris transparent, localement avec de la séricite généralement en bordure des veines. Certaines veines sont sans quartz, et consistent en un placage des minéraux de sulfures avec des minéraux mafiques le long des fractures. Le contenu en sulfures est faible (0,1%-2%), et est principalement de la pyrite, pyrrhotine et arsenopyrite.

En 2009, un levé détaillé des sols a été complété sur la propriété. La technique Metal Mobil Ion (« MMI ») a été utilisée pour obtenir des détails rehaussés comparativement aux levés de sol de type conventionnel. Les résultats du levé MMI et des forages ont confirmé l'importance d'un système aurifère et de ses dimensions, soit de 4 km par 3 km. Les résultats de forages démontrent que les anomalies d'or MMI dans les sols sont la signature en surface au-dessus des aires de plus grande densité de veines parallèles en réseaux, dans une granodiorite de quelques centaines de mètres à l'intérieur de la bordure ouest du pluton.

Les modèles préliminaires pourraient être les gîtes d'or orogéniques, ou le modèle que MDN préconise, soit les systèmes aurifères réducteurs reliés aux intrusifs tels que les gîtes de Fort Knox (158 Mt @ 0,83 g/t Au), Dublin Gulch (50 Mt @ 0,93 g/t Au) en Alaska et Vasilkovshoe (80 Mt @ 3,7 g/t Au) au Kazakhstan.

Les résultats de forage 2009 sur la zone sud et les résultats du levé MMI des sols justifient le besoin d'étendre le programme de forage à l'extérieur de la zone sud et aux autres anomalies d'or interprétées comme l'empreinte en surface d'un large système aurifère potentiel.

Suite à une entente conclue avec Lakota Resources inc. en 2008 en vue d'acquérir une participation de 60 % à 70 % sur le projet Ikungu, des travaux d'échantillonnage en vrac, un levé MMI des sols et des forages totalisant 2 024 mètres ont été complétés en 2009.

La propriété Ikungu de 17,9 km<sup>2</sup> est située à 20 km au sud-est de Musoma. Le projet Ikungu fait partie de l'extension ouest de la ceinture volcanique hôte des producteurs historiques de la mine Kiabakari (283 000 onces à 12-14 g/t or) et de l'ancienne mine Buhemba (393 000 onces à 12,6 g/t or).

En janvier 2009, l'équipe de géologues de MDN avait obtenu des résultats encourageants à partir d'échantillons provenant des sites miniers artisanaux du secteur ouest, dont 56,80 g Au/t et 70,10 g Au/t. La teneur en or moyenne des 11 échantillons recueillis dans le secteur était de 12,04 g Au/t. Des sondages exécutés par les propriétaires précédents au début des années 2000 ont rapporté de bonnes intersections de forage dans le secteur est, dont les trous IKD 06 (11,50 g Au/t sur 1,0 m), SIK8 (11,50 g Au/t sur 5,9 m) et SIK1 (24,50 g Au/t sur 3,9 m).

over 250 to 500 m and are 10 to 100 m thick. Average grade is controlled by the density of the parallel veins. Grades of over 1 g/t Au occur in zones with a density of 3 to 5 veins per metre. Individual veins can contain values of in the order of 30 g/t of gold and higher. Mineralization represents a single event, and occurs as transparent white or grey quartz, with locally-occurring sericite, generally at the edge of the veins. Some veins contain no quartz, and consist of plates of sulphide minerals with mafic minerals along fractures. The sulphide content is low (0.1%-2%), and consists primarily of pyrite, pyrrhotite and arsenopyrite.

In 2009, a detailed soil survey was conducted on the property. The Metal Mobile Ion ("MMI") procedure was used to obtain enhanced details relative to conventional soil surveys. The MMI survey results confirmed the strength and size of the gold-bearing system, which covers an area of 4 km by 3 km. Drill results show that the MMI gold anomalies in the soil are the surface signature over the highest-density areas of parallel-vein networks, in a granodiorite several hundreds of metres thick within the western edge of the pluton.

Preliminary models could be orogenic gold deposits or the model preferred by MDN, which is that of a reducing gold-bearing system related to intrusives, similar to deposits like Fort Knox (158 Mt @ 0.83 g/t Au), Dublin Gulch (50 Mt @ 0.93 g/t Au) in Alaska and Vasilkovshoe (80 Mt @ 3.7 g/t Au) in Kazakhstan.

The results of 2009 drilling on the south zone and the MMI soil survey warrant the extension of the drilling program outside the south zone and to other gold anomalies interpreted as the surface imprint of a potential large gold-bearing system.

Following the signature of an agreement with Lakota Resources Inc. in 2008 for the acquisition of a 60% to 70% interest in the Ikungu project, bulk sampling, an MMI soil survey and 2,024 metres of drilling were carried out in 2009.

The 17.9-km<sup>2</sup> Ikungu property lies 20 km southeast of Musoma. The Ikungu project is part of the western extension of the volcanic rock belt that hosts the former Kiabakari mine (283,000 ounces at 12-14 g/t gold) and the former Buhemba mine (393,000 ounces at 12.6 g/t gold).

In January 2009, the MDN geological team obtained encouraging grab sample results from artisanal mining sites in the west sector, such as 56.80 g/t gold and 70.10 g/t gold. The average gold content of 11 grab samples from the east sector was 12.04 g/t. Drilling by the previous owners in the early 2000s yielded good drill intersections in the east sector, including holes IKD-06 (11.50 g/t Au over 1.0 m), SIK8 (11.50 g/t Au over 5.9 m) and SIK1 (24.50 g/t Au over 3.9 m).

Un total de 10 forages a été complété en 2009. Les résultats montrent que la minéralisation est associée à des roches méta sédimentaires qui sont intercalées à des volcaniques mafiques. La minéralisation est faible en sulfures (0,5%-5,0%), et dominée par la pyrite, pyrrhotine et arsénopyrite. Les teneurs en or coïncident avec des intervalles riches en arsénopyrite. Le matériel de hautes teneurs supérieures à 30 g/t or est associé à une forte silicification de la roche, interprété comme des zones métasomatiques hornfels adjacentes à un sill dioritique envisagé.

Les résultats de forages combinés aux résultats du levé MMI des sols confirment que la minéralisation s'étend sur au moins 2,5 km de l'ensemble de la structure. La structure aurifère Ikungu représente un excellent potentiel pour MDN pour la découverte de minéralisation aurifère économique en Tanzanie et le programme de forage se poursuivra au début de l'année 2010.

## Projets au Québec

En 2009, les programmes d'exploration au Québec ont été concentrés sur les propriétés de Le Tac, de L'Espérance et de Lac Shortt (MDN 50% - SOQUEM 50%).

La propriété Le Tac fut travaillée pour son potentiel de sulfures massifs volcanogènes aurifères. Elle est située en Abitibi dans les cantons de Le Tac et Le Sueur à environ 135 km au SSO de la ville de Chibougamau et à 9 km au SSE du village de Desmaraisville. La propriété est constituée de 97 claims ayant une superficie totale de 1 685 ha.

A l'automne 2009, 5 forages au diamant totalisant 1 730 m furent implantés pour tester les extensions de la zone SO, une zone cuprifère d'environ 500 m de long. Cette campagne avait également comme but de vérifier le contenu en or de cette zone. Trois levés de type borehole EM furent également complétés afin de tester la présence des zones métalliques conductrices profondes.

Forage Drilling	% Cu	g/t Au	Intervalle (m) Interval (m)	Profondeur (m) Depth (m)
4041-09-51	4,73	0,191	2,1	241
4041-09-52	1,21	-	3,5	716
4041-09-50	2,94	0,382	0,3	330

Note : Les épaisseurs vraies ne sont pas connues

Note: True widths are not yet known

L'interprétation géologique indique une zone de sulfures massifs volcano-gènes déformée avec une possibilité d'extension vers l'ouest et vers l'est. L'extension vers l'est est considérée comme ayant un plus grand potentiel aurifère en direction des zones zincifères.

A total of 10 holes were drilled in 2009. The results indicate that mineralization is associated with metasedimentary rocks intercalated with mafic volcanic rocks. The mineralization has a low sulphide content (0.5%-5.0%) and is dominated by pyrite, pyrrhotite and arsenopyrite. Gold grades coincide with arsenopyrite-rich intervals. High-grade material of over 30 g/t is associated with strongly-silicified rock interpreted as metasomatic hornfels zones adjacent to a postulated dioritic sill.

Drill results combined with the MMI soil survey results confirm that the mineralization extends over at least 2.5 km of the overall structure. The Ikungu gold-bearing structure represents excellent potential for MDN for the discovery of economic gold mineralization in Tanzania. Drilling will resume in early 2010.

## Quebec projects

In 2009, exploration in Quebec focused on the Le Tac property and the L'Espérance - Lac Shortt property (MDN 50% - SOQUEM 50%).

The Le Tac property was explored for its gold-bearing volcanogenic massive sulphide potential. It is located in the Abitibi region, in Le Tac and Le Sueur townships, about 135 km SSW of Chibougamau and 9 km SSE of Desmaraisville. The property consists of 97 claims covering a total area of 1,685 ha.

In the fall of 2009, five diamond drill holes totalling 1,730 m were completed to test the extensions of the SW zone, a copper-bearing zone about 500 m long. This program was also designed to test the gold content of the zone. Three borehole EM surveys were also performed to test for the presence of conductive metallic zones at depth.

Geological interpretation indicates a deformed volcanogenic massive sulphide zone that may extend to the west and east. The eastern extension is considered to have greater gold potential in the direction of the zinc-bearing zones.

## Lespérance-Lac Shortt

Durant l'automne 2009, la propriété Lespérance-Lac Shortt fut explorée pour les gîtes d'or de type orogénique ou intrusif. Cette propriété se trouve en Abitibi à environ 125 km au SO de la ville de Chibougamau et à 16 km au sud du village de Waswanipi. Elle est composée de 250 claims ayant une superficie de 10 152,72 ha, et est localisée dans les cantons de Boyvinet, Gand, Le Sueur et Lespérance

En 2009 cinq forages (4 dans Lespérance, 1 dans Lac Shortt) totalisant 1 791 mètres ont testé les extensions d'une zone de brèche à magnétite. Les résultats de forage indiquent un contenu en cuivre et or.

Forage Drilling	% Cu	g/t Au	Intervalle (m) Interval (m)	Profondeur (m) Depth (m)
LES-09-40	3,34	0,26	4,0	175,5
LES-09-42	1,63	-	1,45	212,65
LES-09-43	0,14	8,0	1,0	218,5
	0,05	1,19	1,15	219,5

Note : Les épaisseurs vraies ne sont pas connues

Note: True widths are not yet known

## Lespérance-Lac Shortt

In the fall of 2009, the Lespérance-Lac Shortt property was explored for orogenic or intrusive-type gold deposits. This property lies in the Abitibi region, about 125 km SW of Chibougamau and 16 km south of Waswanipi. It consists of 250 claims covering an area of 10,152.72 ha in Boyvinet, Gand, Le Sueur and Lespérance townships.

In 2009, five holes (four on Lespérance and one on Lac Shortt) totalling 1,791 metres were drilled to test the extensions of a gold-bearing structure, as well as the potential of a geophysical magnetic target. Drill results indicate copper and gold content.

## Frais d'exploration reportés

Durant l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la Société a engagé 2 716 069 \$ au chapitre des frais d'exploration reportés. De ce montant 2 247 143 \$ ont été dépensés pour les propriétés Simba, Kunga et Ikungu, 125 819 \$ pour les propriétés Msasa, Baraka et Tulawaka, toutes les six situées en Tanzanie. Un montant de 343 107 \$ a été dépensé pour les propriétés situées au Québec (principalement Lespérance et Le Tac). De plus, la Société a procédé à la radiation des frais d'exploration pour les propriétés Clairiy (446 479 \$), Barlow Est (75 471 \$), Barlow Ouest (75 103 \$), Lozeau (73 017 \$) et Landrienne (118 973 \$), toutes situées au Québec. Enfin, d'autres réductions attribuables aux droits miniers perçus (61 075 \$) et au crédit de droits miniers remboursable relatif aux ressources (146 897 \$) ont été enregistrées.

## Actif, avoir des actionnaires et liquidités

Le total de l'actif est de 45 245 826 \$ au 31 décembre 2009 par rapport à 44 757 545 \$ au 31 décembre 2008. La variation s'explique principalement par l'augmentation des frais d'exploration reportés, l'augmentation des placements partiellement annulée par la diminution de l'actif d'impôt futur.

## Deferred exploration costs

During the year ended December 31, 2009 the Company disbursed \$2,716,069 for deferred exploration costs. From this amount, \$2,247,143 was spent on the Simba, Kunga and Ikungu properties and \$125,819 for Msasa, Baraka and Tulawaka properties, all six properties located in Tanzania. Disbursement of \$343,107 was made for properties located in the province of Québec, mainly for the Lespérance and Le Tac properties. Moreover, the Company reduced its deferred exploration costs through the radiation of Clairiy (\$446,479), Barlow East (\$75,471), Barlow West (\$75,103) Lozeau (\$73,017) and Landrienne (\$118,973) properties, all located in the province of Quebec. Finally, other reductions attributable to the credit on mining duties refundable for losses (\$61,075) and refundable tax credit for resources (\$146,897) were reported.

## Assets, shareholders' equity and liquidities

Total assets amounted to \$45,245,826 as at December 31, 2009 compared with \$44,757,545 as at December 31, 2008. The difference is attributable to a net increase in deferred exploration costs, increases in investments, partly offset by the decrease of future tax assets.

L'avoir des actionnaires était de 44 098 803 \$ au 31 décembre 2009 en comparaison avec 44 185 847 \$ au 31 décembre 2008, la diminution étant principalement due à l'exercice de rachat d'actions effectué en 2009.

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

## **Capital-actions**

---

Au 31 décembre 2009, le nombre d'actions en circulation était de 93 775 913 par rapport à 95 325 413 au 31 décembre 2008. La diminution du nombre d'actions ordinaires est principalement attribuable à un exercice de rachat d'actions effectué pendant la période pour une quantité de 1 674 500 actions ordinaires. De plus, au 31 décembre 2009, il y avait 300 000 bons de souscription en circulation et pouvant être exercés à un prix moyen pondéré de 0,75 \$ (2 133 154 bons à 0,99 \$ en 2008) ainsi que 3 884 438 options d'achat d'actions en circulation et pouvant être exercées à un prix moyen pondéré de 0,75 \$ (4 464 438 options à 0,78 \$ en 2008).

## **Besoins de liquidités pour l'exercice financier en cours**

---

La production d'or a débuté en mars 2005 à la mine Tulawaka. À partir de l'exploitation de la propriété minière et des liquidités disponibles selon l'entente de partenariat, la Société reçoit une quote-part de 30%. Pour l'exercice financier en cours, soit du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010, les besoins en liquidités de la Société sont évalués à 9 000 000 \$ approximativement et comprennent notamment les frais fixes et les dépenses d'exploration en Tanzanie, au Québec ainsi que dans les Minéraux Crevier inc. Sans même prendre en considération les revenus générés par les versements futurs des excédents en liquidités qui seront versés par la mine Tulawaka en 2010, la Société possède déjà dans ses actifs les liquidités requises pour combler ses besoins.

## **Opérations entre apparentés**

---

Au cours des deux derniers exercices, la Société n'a réalisé aucune opération entre apparentés.

## **Résumé des principales conventions comptables**

---

### *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.

Shareholders' equity amounted to \$44,098,803 as at December 31, 2009 compared with \$44,185,847 as at December 31, 2008, the decrease being attributable to the share buy-back program during 2009.

Cash on hand and future cash flows are sufficient to sustain the payment of administrative expenses, the financing of exploration activities and to support the business development plan of the Company.

## **Capital stock**

---

As of December 31, 2009, the number of shares outstanding totaled 93,775,913 compared with 95,325,413 as of December 31, 2008. The decrease in the number of common shares outstanding is mainly due to the share buy-back program exercise during the period for a total of 1,674,500 common shares. Furthermore, as at December 31, 2009, there were 300,000 warrants outstanding and exercisable at a weighted average price of \$0.75 (2,133,154 warrants at \$0.99 in 2008) and 3,884,438 stock options outstanding and exercisable at a weighted average price of \$0.75 (4,464,438 options at \$0.78 in 2008).

## **Liquidity needs for the current year**

---

Gold production at the Tulawaka gold mine started in March 2005. Based on the operations of the mining property and the available liquidity according to the JVA, the Company receives its 30% share of surplus distributed. For the current financial year ending on December 31, 2010, the Company's liquidity needs are estimated at \$9,000,000 which includes fixed costs and exploration expenses in Tanzania, in Québec and the investment in Crevier Minerals Inc. Without considering the future distribution of royalties by the Tulawaka mine in 2010, the Company's available liquidity exceeds the amount required to meet those needs.

## **Related party transactions**

---

During the last two years, the Company did not enter into any related party transactions.

## **Summary of key accounting policies**

---

### *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.

Les estimations importantes comprennent l'amortissement, l'évaluation du crédit de droits miniers remboursable pour perte et du crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources, les actifs et les passifs d'impôts futurs, des propriétés minières et des frais d'exploration reportés, la juste valeur des options d'achat d'actions, des bons de souscription octroyés et des placements ainsi que certaines charges à payer. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

#### *Propriétés minières et frais d'exploitation*

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 à l'actif incorporel; 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.

#### *Crédit de droits miniers remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources*

La Société a droit à un crédit remboursable de droits miniers en vertu de la Loi concernant les droits sur les mines du Québec. Ce crédit de droits miniers remboursable, au taux de 12 % sur les frais reliés aux activités minières engagées au Québec, est comptabilisé en diminution des frais d'explorations engagées.

De plus, la Société a droit au crédit d'impôt remboursable d'exploration relatif aux ressources pour les entreprises du secteur minier à l'égard des frais admissibles engagés. Le crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources pourrait atteindre 38,75 % du montant des frais admissibles engagés. Ce crédit d'impôt est comptabilisé en diminution des frais d'exploration reportés.

#### *Regroupement d'entreprises et part des actionnaires sans contrôle*

Dans le cadre des activités visant à aligner les PCGR du Canada sur les IFRS de l'IASB, les anciennes recommandations concernant les regroupements d'entreprises et la consolidation des états financiers seront remplacées par de nouvelles recommandations sur les regroupements d'entreprises (chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA), sur les consolidations (chapitre 1601 du Manuel de l'ICCA) et sur la part des actionnaires sans contrôle (chapitre 1602 du Manuel de l'ICCA). Dans l'ensemble, les nouvelles recommandations entraînent l'évaluation des acquisitions d'entreprises à la juste valeur des entités acquises ainsi que le passage, de manière prospective, de l'approche de l'entité consolidante pour la théorie de consolidation (l'entité consolidante comptabilisant les valeurs comptables attribuables à la part des actionnaires sans contrôle) à l'approche de l'entité économique (l'entité consolidante comptabilisant les justes valeurs attribuables à la part des actionnaires sans contrôle). Les sociétés peuvent, en vertu des nouveaux PCGR du Canada et des IFRS de l'IASB, choisir de comptabiliser ou non la juste valeur de l'écart

Critical estimates include amortization, estimates of the credit for mining duties refundable for losses and the refundable tax credit for resources, future income tax assets and liabilities, mining properties and deferred exploration costs, the fair value of stock options, warrants granted, investments and certain amounts payable. Actual results could therefore differ from these estimates.

#### *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 intangible 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.

#### *Credit on mining duties refundable for losses and refundable tax credit for resources*

The Company is eligible for a refundable credit on mining duties under the Quebec *Mining Duties Act*. This refundable credit on mining duties is equal to 12% of expenses incurred for mining activities in Quebec and is recognized as a credit under deferred exploration expenditures.

The Company is also eligible for a refundable tax credit for resources for mining industry companies in relation to eligible expenses incurred. The refundable tax credit for resources represents up to 38.75% of the amount of eligible expenses incurred. This tax credit is recognized as a credit under deferred exploration expenditures.

#### *Business combinations and non-controlling interests*

As an activity consistent with Canadian GAAP being converged with IFRS-IASB, the previously existing recommendations for business combinations and consolidation of financial statements will be replaced with new recommendations for business combinations (CICA Handbook Section 1582), consolidations (CICA Handbook Section 1601) and non-controlling interest (CICA Handbook Section 1602) Generally, the new recommendations result in measuring business acquisitions at the fair value of the acquired business and a prospectively applied shift from a parent corporation conceptual view of consolidation theory (which results in the parent corporation recording book values attributable to non controlling interests) to an entity conceptual view (which results in the parent corporation recording fair values attributable to non-controlling interests). Both the new Canadian GAAP recommendations and IFRS-IASB allow the choice of whether or not to recognize the fair value of goodwill attributable to noncontrolling interests on an acquisition-by-acquisition basis. As of June 30, 2009, the Company decided to postpone the adoption of these recommendations until January 1<sup>st</sup>, 2011 (as allowed by the

d'acquisition attribuable à la part des actionnaires sans contrôle, relativement à chaque acquisition. Au 30 juin 2009, la Société a décidé de retarder l'adoption de ces recommandations au 1<sup>er</sup> janvier 2011 (tel que permis par le Manuel de l'ICCA) et ainsi, elle annule l'adoption anticipée qu'elle avait annoncée dans ses états financiers intermédiaires du 31 mars 2009.

#### *Écart d'acquisition et actifs incorporels*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la Société a adopté les nouvelles recommandations de l'ICCA concernant l'écart d'acquisition et les actifs incorporels. Le chapitre 3064, «Écarts d'acquisition et actifs incorporels» remplace le chapitre 3062, «Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels», et le chapitre 3450, «Frais de recherche et de développement». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation d'informations applicables aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiale et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes concernant les écarts d'acquisition, traitées auparavant dans le chapitre 3062, demeurent inchangées. L'adoption de nouveau chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers.

#### *Instruments financiers – Informations à fournir*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la Société a adopté les modifications du chapitre 3862, «Instruments financiers – informations à fournir» publié par l'ICCA. Ces modifications concernaient les obligations d'information sur les instruments financiers. Les nouvelles obligations d'information ont trait aux évaluations de la juste valeur des instruments financiers et visent notamment la fiabilité relative des données d'entrée utilisées lors de ces évaluations. Des précisions ont donc été apportées sur la nature et l'étendue des obligations d'information concernant le risque de liquidité puisque ces exigences n'étaient pas claires et donc difficiles à appliquer. Les modifications au chapitre 3862 s'appliquent aux états financiers annuels des exercices se terminant après le 30 septembre 2009. L'application prospective de ces modifications n'a eu aucune répercussion sur l'évaluation des états financiers de la Société. Les exigences supplémentaires de présentation sont présentées à la note 11 des états financiers.

#### *Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers*

Le 20 janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (le CPN) du Conseil des normes comptables du Canada (le CNC) a publié l'abrégé 173 du CPN, «Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers», qui établit que le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de la contrepartie doivent être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. L'application de cette norme n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la Société.

#### *Frais d'exploration minière*

Le 27 mars 2009, l'ICCA a publié l'abrégé CPN-174 «Frais d'exploration minière» afin de fournir des indications supplémentaires aux entreprises d'exploration minière sur les circonstances où il est nécessaire d'effectuer

CICA Handbook) and therefore cancels the early adoption it had announced in its March 31, 2009 interim financial statements.

#### *Goodwill and intangible assets*

On January 1<sup>st</sup>, 2009, the Company adopted the CICA new recommendations concerning goodwill and intangible assets. Section 3064, "Goodwill and intangible assets", replaces Section 3062, "Goodwill and other intangible assets" and Section 3450, "Research and Development costs". The new Section establishes standards for the recognition, measurement, presentation and disclosure of goodwill subsequent to its initial recognition and of intangible assets by profit-oriented enterprises. Standards concerning goodwill are unchanged from the standards included in the previous Section 3062. There is no impact on its financial statements regarding the adoption of this new Section.

#### *Financial instruments – Disclosures*

On January 1<sup>st</sup>, 2009, the Company adopted the amendments to Section 3862, "Financial Instruments – Disclosures", issued by the CICA. The amendments improved disclosures are about fair value measurements of financial instruments, including the relative reliability of the inputs used in those measurements and liquidity risk, in light of concerns that the nature and extent of liquidity risk requirements were unclear and difficult to apply. The amendments to Section 3862 apply to annual financial statements relating to fiscal years ending after September 30, 2009. The prospective adoption of this section did not have any measurement impact on the Company's financial statements. The additional disclosure requirements are presented in Note 11.

#### *Credit risk at the fair value of financial assets and financial liabilities*

On January 20, 2009, the Emerging Issues Committee (EIC) of the Canadian Accounting Standards Board (AcSB) issued EIC Abstract 173, "Credit Risk and Fair Value of Financial Assets and Financial Liabilities", which establishes that an entity's own credit risk and the credit risk of the counterparty should be taken into account in determining the fair value of financial assets and financial liabilities, including derivative instruments. The adoption of this standard did not have a significant impact on the Company's financial statements.

#### *Mining exploration costs*

On March 27, 2009, the CICA issued abstract EIC-174, "Mining Exploration Costs", to provide additional guidance for mining exploration enterprises on

un test de dépréciation. L'application de cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

#### *Modification d'une convention comptable – Constatation des produits*

Afin que les revenus de redevances provenant de l'exploitation d'une propriété minière soient comptabilisés dans la période au cours de laquelle ils ont été gagnés, ceux-ci sont maintenant constatés lorsque leur encaissement est raisonnablement assuré et que la Société est en mesure d'en estimer la distribution avec suffisamment de précision. Auparavant, ces revenus étaient constatés uniquement lors de la divulgation du montant par le partenaire opérateur. Le partenaire opérateur n'étant pas dans l'obligation et ayant cessé ainsi de divulguer le montant de la distribution sur une base trimestrielle, aucun montant n'a été divulgué depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et la Société a donc jugé nécessaire d'apporter cette modification.

#### *Réévaluation intégrale des actifs et des passifs et capitaux propres.*

Suite à la publication des chapitres 1582, 1601 et 1602, le chapitre 1625 « Réévaluation intégrale des actifs et des passifs » a été modifié et s'applique de façon prospective pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le chapitre 3251 « Capitaux propres » a été modifié suite à la publication du chapitre 1602 et s'applique aux sociétés qui ont adopté ce chapitre. Ces modifications n'ont pas eu d'impact sur les états financiers de la Société suite à l'adoption de ce chapitre.

## **Modifications comptables futures**

---

#### *Harmonisation des normes canadiennes et internationales*

En avril 2008, l'ICCA a publié un exposé-sondage qui exige la transition aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») à titre de lignes directrices en vue du remplacement des PCGR du Canada tels qu'ils sont actuellement employés par les entités canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes. La transition aura lieu au plus tard pour les exercices débutant à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, la Société prévoit que les états financiers intermédiaires pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2011 et les états financiers annuels pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011 seront les premiers qu'elle présentera conformément aux IFRS. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais il y a d'importantes différences quant aux exigences en matière de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information à fournir.

#### *Équipe*

L'équipe de convergence de la Société sera dirigée par le chef de la direction des finances qui est membre de l'Ordre des comptables en management accrédités du Québec. Le président ainsi que le comité de vérification seront informés des progrès accomplis tout au long du processus.

when an impairment test is required. The adoption of this standard did not have a significant impact on the Company's financial statements.

#### *Change in accounting policy – Revenue recognition*

In order to recognize the revenues of operating royalties from a mining property in the period in which they were realized, the recognition is done when their receipt is reasonably assured and when the Company is able to estimate the distribution with enough accuracy. Previously, these revenues were only recognized when the operating partner disclosed the amount of the distribution. The operating partner not being obligated, and having ceased to disclose the amount of the distribution on a quarterly basis, no amount was disclosed since January 1<sup>st</sup>, 2009, therefore, the Company decided it was necessary to make this change.

#### *Comprehensive revaluation of assets and liabilities and equity*

As a result of issuing CICA Handbook Sections 1582, 1601 and 1602, CICA Handbook Section 1625, has been amended and is effective prospectively beginning on or after January 1, 2011. Section 3251, "Equity", has been amended as a result of issuing Section 1602 and applies to entities that have adopted this Section. The Company does not expect any material impact on its financial position, operating results or disclosure on the adoption of this new section.

## **Future changes in accounting policy**

---

#### *Harmonization of Canadian and International standards*

In April 2008, the CICA published an exposure draft as guidance which requires the transition to International Financial Reporting Standards ("IFRS") to replace Canadian GAAP as currently employed by Canadian publicly accountable enterprises. The changeover will occur no later than fiscal years beginning on or after January 1<sup>st</sup>, 2011. Accordingly, the Company expects that its first interim financial statements presented in accordance with IFRS will be for the three-month period ended March 31, 2011, and its first annual financial statements presented in accordance with IFRS will be for the year ended December 31, 2011. IFRS uses a conceptual framework similar to Canadian GAAP, but there are significant differences in recognition, measurement and disclosure requirements.

#### *Team*

The company's convergence team will be managed by the CFO (who is a certified management accountant). The president and the audit committee will be informed of the progress along the way.

### *Formation*

À l'automne 2008, le chef de la direction des finances a participé à des ateliers de formation donnés par l'équipe IFRS d'un bureau de comptables agréés. En juin 2009, le chef de la direction des finances a participé à un cours de formation donné par l'ICCA sur l'impact des IFRS au niveau des compagnies minières. Étant donné que les IFRS sont appelées à changer d'ici 2011, d'autres cours de formation seront suivis pour tenir compte des changements qui pourraient affecter la Société.

La liste qui suit répertorie les principaux domaines où les modifications de conventions comptables devraient avoir une incidence sur les états financiers de la Société. Cette liste ne devrait pas être considérée comme une liste exhaustive des modifications qui découleront de la conversion aux IFRS. Elle vise à mettre en relief les domaines que la Société juge les plus importants; toutefois, l'analyse des modifications n'est pas terminée et le choix de conventions comptables en vertu des IFRS, le cas échéant, n'a pas été arrêté. Les organismes de réglementation qui promulguent les PCGR du Canada et les IFRS mènent d'importants projets sur une base continue, lesquels pourraient avoir une incidence sur les différences finales entre les PCGR du Canada et les IFRS, et sur leurs répercussions sur les états financiers de la Société au cours des années à venir. Les incidences futures des IFRS dépendront également des circonstances particulières qui prévaudront durant cette période de temps. La liste qui suit porte sur les normes qui existent en fonction des actuels PCGR du Canada et IFRS. Pour le moment, la Société n'est toutefois pas en mesure de quantifier de façon fiable l'incidence prévue de ces différences sur ses états financiers. Les normes sont les suivantes :

#### *Adoption initiale (IFRS 1)*

L'IFRS 1 donne des directives sur l'approche générale à prendre lorsque les IFRS sont adoptés pour la première fois. Le principe fondamental de l'IFRS 1 est l'application rétrospective des IFRS valides à la date de l'adoption initiale. IFRS 1 réalise qu'une pleine application rétrospective peut ne pas être possible ou appropriée dans toutes les situations et prescrit :

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

De plus, afin de s'assurer que les états financiers contiennent de l'information de haute qualité qui est transparente aux utilisateurs, IFRS 1 contient des obligations de divulgation pour mettre en évidence les changements faits aux états financiers suite à la convergence IFRS.

#### *Dépréciation (IAS 36)*

IFRS requiert un test de dépréciation en une étape (le test de dépréciation est fait en utilisant les flux de trésorerie actualisés) plutôt que celui en deux étapes selon les PCGR canadiens (qui utilise les flux de trésorerie non actualisés comme indicateur pour identifier une dépréciation potentielle). Le

### *Training*

In the fall of 2008, the CFO participated in training workshops given by the IFRS Task Force of an accounting firm. In June 2009, the CFO participated in a training session given by the CICA about IFRS in the mining industry. As IFRS is expected to change prior to 2011, other training sessions are planned to take in consideration of any changes impacting the Company.

Changes in accounting policies are expected to have a significant impact on the Company's financial statements that are listed below. The list below should not be regarded as a complete list of changes that will result from transition to the IFRS. It is intended to highlight areas that the Company believes to be of significance; however, analysis of changes is still in process and the selection of accounting policies where choices are available under IFRS has not been completed. We note that the regulatory bodies that promulgate Canadian GAAP and IFRS have significant ongoing projects that could affect the ultimate differences between Canadian GAAP and IFRS and their impact on the Company's financial statements in future years. The future impacts of the IFRS will also depend on the particular circumstances prevailing in those years. The standards listed below are those existing based on current Canadian GAAP and IFRS. At this stage, the Company is not able to reliably quantify the expected impacts of these differences on its financial statements. They are as follows:

#### *First time adoption (IFRS 1)*

IFRS 1 provides guidance to entities on the general approach to be taken when first adopting IFRS. The underlying principle of IFRS 1 is retrospective application of IFRS standards in force at the date an entity first reports using IFRS. IFRS 1 acknowledges that full retrospective application may not be practical or appropriate in all situations and prescribes:

- optional exemptions from specific aspects of certain IFRS standards in the preparation of the Company's opening balance sheet; and
- mandatory exceptions to retrospective application of certain IFRS standards.

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

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

IFRS requires the use of a one-step impairment test (impairment testing is performed using discounted cash flows) rather than the two-step test under Canadian GAAP (using undiscounted cash flow as a trigger to identify potential impairment loss).

test de dépréciation devrait être fait au niveau de l'actif pour les actifs à long terme ou les actifs incorporels. Là où les valeurs recouvrables ne peuvent être estimées au niveau de l'actif individuel, elles doivent être estimées au niveau de l'unité génératrice de trésoreries (« UGT »).

IFRS requiert le renversement des pertes de dépréciation (sauf pour l'achalandage) là où les conditions adverses présentes antérieurement ont changé; ceci n'est pas permis selon les PCGR canadiens.

Le test de dépréciation devrait être fait au niveau de l'actif pour les actifs à long terme ou les actifs incorporels. Là où les valeurs recouvrables ne peuvent être estimées au niveau de l'actif individuel, elles doivent être estimées au niveau de l'unité génératrice de trésoreries (« UGT »).

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

IFRS requiert que les extinctions prévues soient prises en compte dans la comptabilisation du coût de rémunération à base d'actions lors de l'octroi plutôt que de reconnaître les extinctions lorsqu'elles surviennent.

Lorsque l'acquisition est graduelle, IFRS requiert que chaque tranche de l'octroi soit évaluée et comptabilisée séparément, car chaque tranche a une période d'acquisition différente et ainsi la juste valeur de chacune d'elle sera différente.

#### *Actifs miniers, exploration et évaluation des coûts (IFRS 6)*

Selon IFRS, la Société a l'obligation de développer une convention comptable afin d'identifier spécifiquement et invariablement quelles dépenses d'activités d'exploration et d'évaluation seront comptabilisées comme actifs. Contrairement aux IFRS, les PCGR canadiens indiquent que les coûts d'exploration peuvent être initialement capitalisés si la Société considère que ces coûts ont les mêmes caractéristiques que des immobilisations corporelles.

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

#### *Immobilisations (IAS 16, IFRIC 1)*

Selon IFRS, la Société peut choisir le modèle du coût ou de la réévaluation. Les PCGR canadiens comptabilisent les immobilisations selon le modèle du coût. La Société ne choisira pas le modèle de la réévaluation du aux difficultés et aux efforts nécessaires afin de déterminer la juste valeur.

Selon IFRS, chaque composante ou partie d'une immobilisation dont le coût est significatif par rapport au coût total de cette immobilisation doit être amortie séparément. On retrouve une exigence semblable au Canada; cependant les PCGR canadiens précisent que la ventilation est réalisée lorsqu'il est raisonnablement possible de le faire, et conséquemment la pratique courante consiste à ne pas mettre en œuvre la ventilation des composantes importantes. IFRS peut faire en sorte que plus de détails seront nécessaires pour maintenir le sous registre des immobilisations. IFRS exige que la méthode d'amortissement et la durée de vie de l'immobilisation soient revues annuellement. Les PCGR ont la même exigence, mais sur une base périodique.

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

Impairment testing should be performed at the asset level for long-lived assets and intangible assets. Where the recoverable amount cannot be estimated for individual assets, it should be estimated as part of a Cash Generating Unit ("CGU").

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

Per IFRS, the forfeiture rate, with respect to share options, needs to be estimated by the Company at the grant date instead of recognizing the entire compensation expense and only record actual forfeitures as they occur.

For graded-vesting features, IFRS requires each installment to be treated as a separate share option grant, because each installment has a different vesting period and hence the fair value of each installment will differ.

#### *Mineral property interests, exploration and evaluation costs (IFRS 6)*

Under IFRS, the Company would be required to develop an accounting policy to specifically and consistently identify which expenditures on exploration and evaluation activities will be recorded as assets. Unlike IFRS, Canadian GAAP indicates that exploration costs may initially be capitalized if the Company considers that such costs have the characteristics of property, plant and equipment.

Exploration and evaluation assets shall be classified as either tangible or intangible according to the nature of the assets acquired.

#### *Property, plant and equipment (IAS 16, IFRIC 1)*

Under IFRS, the Company can elect to measure fixed assets using either the cost model or the revaluation model. Canadian GAAP only accepts the cost model. The Company will not select the revaluation model due to the difficulty and effort needed to determine the fair value.

Under IFRS, each part of a fixed asset with a cost that is significant in relation to the total cost of the asset shall be depreciated separately. In Canadian GAAP, the same requirement exists but when practical, and consequently rarely implemented. The IFRS may result in additional details needed to maintain a fixed assets sub-ledger. Under IFRS, the residual value and the useful life of an asset shall be reviewed at least at the end of each year. Canadian GAAP was requesting the same review but only on a regular basis.

### *Systemes d'information*

Le processus comptable de la Société est simple puisqu'elle est une compagnie au stade d'exploration. La Société devrait être en mesure d'opérer ses systèmes comptables sous les IFRS puisqu'aucun défi important n'est entrevu. Cependant, certains tableurs Excel devront être adaptés afin de supporter les changements nécessaires suite à la convergence.

La Société doit encore établir si de l'information historique devra être régénérée afin d'être conforme aux choix qui auront été faits en vertu d'IFRS 1.

Étant donné que la Société va faire sa comptabilité selon les PCGR canadiens en 2010, il n'a pas encore été déterminé comment l'information sera générée en parallèle selon les IFRS pour qu'en 2011, les comparables soient disponibles. Une fois que l'étendue des ajustements de conversion sera connue, des processus seront mis en place en 2010 afin de générer la double comptabilité.

### *Contrôles internes*

Les dirigeants signataires de la Société ont la responsabilité de s'assurer qu'il existe des processus leur permettant d'avoir les connaissances nécessaires à l'appui des déclarations faites dans les attestations, plus spécifiquement que les documents déposés sur SEDAR sont fiables. Les dirigeants vont s'assurer qu'une fois le processus de convergence complété, ils pourront encore signer leur attestation.

De plus, l'IFRS 1 donne des directives sur l'approche générale à prendre lorsque les IFRS sont adoptés pour la première fois. Le principe fondamental de l'IFRS 1 est l'application rétrospective des IFRS valides à la date de l'adoption initiale. IFRS 1 réalise qu'une pleine application rétrospective peut ne pas être possible ou appropriée dans toutes les situations et prescrit :

- a) Des exemptions à certains aspects spécifiques de certains IFRS dans la préparation du bilan d'ouverture de la Société; et
- b) Des exemptions obligatoires dans l'application rétrospective de certains IFRS.

De plus, afin de s'assurer que les états financiers contiennent de l'information de haute qualité qui est transparente aux utilisateurs, IFRS 1 contient des obligations de divulgation pour mettre en évidence les changements faits aux états financiers suite à la convergence IFRS. La Société analyse les divers choix de conventions comptables et mettra en œuvre celles qu'elle jugera les plus appropriées à sa situation. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence financière totale de l'adoption des IFRS 1 sur ses états financiers.

### **Retraitement des exercices antérieurs**

En 2009, le solde des pertes autre qu'en capital à reporter a été corrigé suite à une révision fiscale. Le solde du déficit au 1<sup>er</sup> janvier 2009 a donc été augmenté de 170 500 \$ et l'économie d'impôt a été diminuée du même

### *Information systems*

The accounting processes of the Company are simple since it is still at the exploration stage and no major challenges are expected at this point to operate the accounting system under the IFRS. Nevertheless, some excel spreadsheets will probably have to be adapted to support the change made in accounting policies.

The Company has yet to establish if historical data will have to be regenerated to comply with some of the choices to be made under IFRS 1.

As the Company will perform its accounting under Canadian GAAP 2010, it has yet to determine how it will generate its accounting under IFRS in parallel so that in 2011 it will have the comparables. Once the extent of the adjustments needed to convert to IFRS will be established, processes will be put in place in 2010 in order to generate dual accounting.

### *Internal controls*

Management is responsible for ensuring that processes are in place to provide it with sufficient knowledge to support its certification of the financial statements and MD&A, more specifically assessing that SEDAR filings are presenting the results of the Company fairly. Management will make sure that once the convergence process is completed, it can still certify its filings.

Furthermore, IFRS 1 provides guidance to entities on the general approach to be taken when first adopting IFRS. The underlying principle of IFRS 1 is the retrospective application of IFRS standards in force at the date an entity first reports using IFRS. IFRS 1 acknowledges that full retrospective application may not be practical or appropriate in all situations and prescribes:

- a) optional exemptions from specific aspects of certain IFRS standards in the preparation of the Company's opening balance sheet; and
- b) mandatory exceptions to retrospective application of certain IFRS standards.

Additionally, to ensure that financial statements contain high-quality information that is transparent to users, IFRS 1 contains disclosure requirements to highlight changes made to financial statement items due to the transition to IFRS. The Company is analyzing the various accounting policy choices available and will implement those determined to be most appropriate in the Company's circumstances. The Company has not yet determined the aggregate financial impact of adopting IFRS 1 on its financial statements.

### **Prior years restatement**

In 2009, the amount of operating losses available to carry forward was corrected pursuant to a tax audit. The balance of the deficit of January 1<sup>st</sup>, 2009 was therefore increased by \$170,500 and the future income tax benefit

montant en 2008. Les impôts futurs au bilan ont été diminués d'un montant équivalent.

## **Instruments financiers**

---

### *Juste valeur*

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

Alors que la juste valeur des placements en obligations est basée sur des prix cotés sur des marchés actifs.

## **Facteur de risque**

---

Le principal revenu de la Société provient de redevances générées par l'exploitation de la mine Tulawaka en Tanzanie, laquelle est en production depuis mars 2005 et dont la durée de vie demeure liée aux réserves aurifères exploitables. Les travaux d'exploration mis en place sur Tulawaka ont pour objectif de prolonger la durée de vie de la mine qui, en date du 31 décembre 2009, reste à définir par l'opérateur dans un contexte de développement souterrain.

De plus, toutes les autres propriétés minières détenues par la Société n'en sont qu'au stade de l'exploration. La rentabilité à long terme de la Société sera liée en partie aux coûts et au succès des programmes d'exploration et de mises en valeur subséquentes, lesquelles pourront également être influencées 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. S'il y avait absence de flux de trésorerie générés par une exploitation minière, la Société dépendrait des marchés de capitaux pour financer ses activités d'exploration et de développement. Dans ce contexte, 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.

### *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.

was reduced by the same amount in 2008. The future income taxes on the balance sheet were reduced by an equivalent amount.

## **Financial instruments**

---

### *Fair value*

Fair values for cash and cash equivalents, term deposits, accounts receivables, trade accounts payables and accrued charges are approximately reported at their book value due to their short-term maturity.

However, the fair value of the investments in obligations is based on quoted prices in active markets.

## **Risk and uncertainties**

---

The Company's principal revenue is derived through the operation of the Tulawaka gold mine in Tanzania which is in operation since March 2005. Exploration to extend the mine life at Tulawaka is underway, however as at December 31, 2009 the mine operator has yet to estimate the impact of this work on the current mine or its underground operations.

All of the Company's other resource properties are in exploration and development stages. The Company's future profitability depends on the costs and success of its exploration and development programs, which may also be influenced by different factors. Among these factors, one must consider the attributes of future mineral deposits, including the quantity and quality of the resources, the development costs of a production infrastructure, financing costs, the market value of gold, as well as the competitive nature of the industry.

Substantial investments are necessary to carry out exploration programs and to develop reserves. In the absence of cash flows generated by mining operations, the Company depends on capital markets to fund its exploration and development activities. Market conditions and other unforeseen events could affect the Company's ability to obtain the funds required for its development.

### *Mineral prices*

Factors that influence the market value of gold, base metals and any other mineral discovered are outside of 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.

### *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 politiques gouvernementales de ceux-ci.

### *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 carries on business in foreign countries, it is subject to governmental decisions and policies.

## **POLITIQUE DE DIVIDENDE**

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.

## **DIVIDEND POLICY**

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.

## **EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET DES PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION**

Le président et le chef des finances ont conçu ou fait concevoir, sous leur supervision, des contrôles et des procédures de communication de l'information afin d'avoir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société leur soit communiquée, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires et annuels sont établis. L'évaluation de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information a été effectuée au 31 décembre 2009 par les dirigeants de la Société et sous leur supervision, en l'occurrence le président et le chef des finances. Selon cette évaluation, ceux-ci ont conclu que les contrôles et procédures de présentation de l'information étaient efficaces.

### **Évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière**

Le président et le chef des finances ont conçu ou fait concevoir des contrôles internes à l'égard de l'information financière afin d'avoir l'assurance raisonnable que l'information financière soit fiable et que les états financiers soient établis en vue de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, une évaluation a été effectuée sous la super-

## **EFFECTIVENESS OF INFORMATION DISCLOSURE CONTROLS AND PROCEDURE**

The president and the chief financial officer have designed or supervised the design of disclosure controls and procedures to provide reasonable assurance that material information relating to the Company is made known to them, particularly during the times when interim and annual documents are being prepared. Company management, including the president and the chief financial officer, participated in an assessment of the effectiveness of information disclosure controls and procedures for the year ended December 31, 2009. Based on this assessment, the president and chief financial officer concluded that such controls and procedures were effective.

### **Evaluation of internal control over financial reporting**

The president and the chief financial officer also designed or had designed internal control over financial reporting to provide reasonable assurance that financial reporting is reliable and that the financial statements are designed to report financial information in accordance with Canadian generally accepted accounting principles. Company management, including the president and the chief financial officer, participated in an assessment of

vision et avec la participation de la Société, incluant le président et le chef des finances, sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. À la suite de cette évaluation, le président et le chef des finances ont conclu que ce contrôle était efficace.

Il n'est survenu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

the effectiveness of information disclosure controls and procedures for the year ended December 31, 2009. Based on this assessment, the president and the chief financial officer concluded that this control was effective and reliable for the financial year ended December 31, 2009.

Management can confirm that there has been no changes to the internal control over financial reporting during the year ended December 31, 2009 that is reasonably likely to materially impact the internal control over financial reporting.

## ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 29 janvier 2010, suite à la réception de l'analyse positive de l'évaluation économique préliminaire quant à la possible mise en production d'un gîte de niobium (Nb) et de tantale (Ta) situé au nord de la région du Lac St-Jean, au Québec, MDN et Minéraux Crevier inc. ont pris la décision d'aller de l'avant avec l'étude de faisabilité, avec l'intention de commercialiser la ressource de niobium et de tantale. Le conseil de MDN a approuvé l'acquisition d'un 10% additionnel dans le capital-actions de Minéraux Crevier inc. pour un montant de 950 000 \$.

Le 16 février 2010, MDN a annoncé qu'elle augmente sa participation dans Minéraux Crevier inc. de 38,5% à 67,5% par l'acquisition d'actions détenues par les actionnaires minoritaires. À la suite de cette transaction, les deux seuls actionnaires de Minéraux Crevier inc. sont maintenant MDN inc. avec 67,5% et IAMGOLD avec 32,5%.

L'achat s'est réalisé par un paiement au comptant de 582 750 \$ et par l'émission de 3 349 777 actions ordinaires de MDN inc.

Le 23 février 2010, le conseil d'administration de MDN inc. a annoncé la nomination de M. Serge Bureau à titre de président, chef de la direction et membre du conseil d'administration.

Les principaux objectifs stratégiques de M. Bureau seront de diriger la croissance de la compagnie en augmentant la valeur de ses actifs par l'acquisition de nouvelles propriétés aurifères et la découverte de nouvelles ressources. Le nouveau chef de la direction sera également responsable de la gestion de l'étude de faisabilité du projet de niobium et de tantale situé dans la région du Lac St-Jean, Québec.

M. Bureau est diplômé à titre d'ingénieur géologue et détient une maîtrise en géologie de l'Université du Québec à Chicoutimi. Son expérience cumule 30 ans dans l'industrie minière, dont 25 passées au sein d'opérations minières aurifères

## SUBSEQUENT EVENTS

On January 29, 2010, upon receiving a positive scoping study analysis on the niobium (Nb) and tantalum (Ta) deposit regarding its projected mine located north of the Lac St-Jean area, in the Province of Quebec, MDN and Minéraux Crevier Inc. decided to proceed with the feasibility study with the objective of commercializing the niobium and tantalum resource. The Board of MDN approved the purchase of an additional 10% of the shares of Minéraux Crevier Inc. for a cash amount of \$950,000.

On February 16, 2010, MDN Inc. announced that it had increased its participation in Minéraux Crevier Inc. from 38.5% to 67.5% by acquiring the equity interest of minority shareholders. The two shareholders of Minéraux Crevier Inc. are now MDN Inc. with 67.5% and IAMGOLD with 32.5%.

The acquisition was paid in cash for an amount of \$582,750 and by the issuance of 3,349,777 common shares of MDN Inc.

On February 23, 2010, the Board of Directors of MDN announced the appointment of Mr Serge Bureau as President, CEO and member of the board of directors.

Mr Bureau's main corporate objectives will be to increase the visibility of the company, grow its gold assets by acquisitions and positive exploration results and supervise the feasibility study of the niobium and tantalum project.

Mr Bureau holds a Engineering Geology Degree and a Masters Degree in Geology from the Université du Québec à Chicoutimi. His experience totals 30 years in the mining industry, including 25 years in gold mining operations.

## PERSPECTIVES

En 2010, MDN va continuer d'être active dans tous ses principaux secteurs d'activités. Barrick Gold Corporation a déjà annoncé sa prévision de la production aurifère de la mine Tulawaka qui est estimée à 76 736 onces d'or. La grande majorité de la production viendra de la mine souterraine et de la pile de minerai de basse teneur localisée en surface. De plus, un important programme d'exploration sous terre et en surface sera mis en place avec l'objectif d'augmenter la durée de vie de la mine en y remplaçant les réserves exploitées.

MDN sera active en Tanzanie en continuant ses propres programmes d'exploration incluant 12 000 mètres de forage sur ses propriétés localisées à proximité de la mine Tulawaka. Au Canada, les efforts seront surtout concentrés dans la préparation de l'étude de faisabilité pour le projet Crevier.

Tout au long de l'année, notre équipe technique sera à la recherche d'opportunités de développement des affaires en continuant la recherche de propriété avancées montrant un potentiel de développement rapide et en étant toujours à l'affût de possibles acquisitions pour améliorer la qualité de nos propriétés d'exploration.

## OUTLOOK

During 2010, MDN will continue to be active in its chosen sectors of activities. Barrick Gold has already announced a forecasted gold production of 76,736 ounces of gold at the Tulawaka mine. Most of this production will come from the underground mine and from the low-grade ore piled on surface. Moreover, an important exploration program underground is planned in order to increase the life of mine and replace extracted reserves.

MDN will be active in Tanzania through its own exploration program including 12,000 meters of drilling on properties located close to the Tulawaka mine. In Canada, we will focus on the ongoing feasibility study on the Crevier project.

Throughout the year, our technical team will be on the lookout for business development opportunities and will continue to search for advanced projects that could be rapidly developed, as well as search for potential acquisitions that could improve the quality of our exploration properties.

## ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes actuelles de la direction à l'égard d'événements futurs. Ces énoncés prospectifs dépendent d'un certain nombre de facteurs et comportent certains risques et incertitudes, et il n'y a aucune garantie que ces énoncés s'avéreront exacts. Les facteurs pouvant faire varier de façon importante nos résultats, nos activités et les événements futurs par rapport aux attentes exprimées expressément ou implicitement dans ces énoncés prospectifs comprennent, sans s'y limiter, la volatilité du prix de l'or, les risques liés à l'industrie minière, les incertitudes relatives à l'estimation des ressources minérales et les besoins additionnels de financement ainsi que la capacité de la Société à obtenir ces financements.

Les documents d'information continue de la Société peuvent aussi être consultés sur le site SÉDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Montréal, Canada

## FORWARD-LOOKING STATEMENTS

The present document may contain forward looking statements which reflect management's expectations relating to future events. These forward looking statements depend on a number of factors and bear certain risks and uncertainties, there being no guarantees as to their actual outcome. The factors, which may significantly affect our results, activities and future events relative to the expectations expressly or implicitly stated in such forward looking statements, include but are not limited to the volatility in the price of gold, risks associated to the mining industry, uncertainties underlying mineral reserve estimates, as well as additional financing requirements and the Company's ability in raising such financing.

Up-to-date information on the Company's affairs may be consulted on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Montréal, Canada

## 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		
	2009	2008	2007	
Produits totaux	7 109 664 \$	27 256 716 \$	1 570 637 \$	Total revenue
Bénéfice net (perte nette)	824 029 \$	21 956 836 \$	(11 405 625) \$	Net income (loss)
Bénéfice net (perte nette) par action	0,009 \$	0,239 \$	(0,138) \$	Net income (loss) per share
Frais d'exploration	2 716 069 \$	4 006 036 \$	3 166 210 \$	Exploration expenses
Prêt à recevoir	- \$	- \$	1 804 591 \$	Loan receivable
Créances	3 358 402 \$	6 019 795 \$	335 650 \$	Accounts receivable
Actif total	45 245 826 \$	44 757 545 \$	30 768 074 \$	Total assets
Dette à long terme	- \$	- \$	7 892 322 \$	Long-term debt
<b>Avoir des actionnaires</b>				<b>Shareholders' equity</b>
Total	44 098 803 \$	44 185 847 \$	22 597 080 \$	Total
Par action	0,465 \$	0,464 \$	0,252 \$	Per share

Pour les huit derniers exercices financiers		For the last eight quarters			
	2009				
	1 <sup>er</sup> trimestre/ 1 <sup>st</sup> quarter	2 <sup>e</sup> trimestre/ 2 <sup>nd</sup> quarter	3 <sup>e</sup> trimestre/ 3 <sup>rd</sup> quarter	4 <sup>e</sup> trimestre/ 4 <sup>th</sup> quarter	
Produits totaux	1 915 619 \$	2 849 265 \$	2 790 286 \$	(445 506) \$	Total revenue
Bénéfice (Perte) net	794 214 \$	1 153 330 \$	737 649 \$	(1 861 164) \$	Net income
Bénéfice (Perte) net par action	0,008 \$	0,012 \$	0,008 \$	(0,020) \$	Net income per share
	2008				
	1 <sup>er</sup> trimestre/ 1 <sup>st</sup> quarter	2 <sup>e</sup> trimestre/ 2 <sup>nd</sup> quarter	3 <sup>e</sup> trimestre/ 3 <sup>rd</sup> quarter	4 <sup>e</sup> trimestre/ 4 <sup>th</sup> quarter	
Produits totaux	6 751 819 \$	8 385 228 \$	6 115 879 \$	6 003 790 \$	Total revenue
Bénéfice net	1 563 057 \$	6 322 404 \$	5 132 751 \$	9 109 124 \$	Net income
Bénéfice net par action	0,017 \$	0,073 \$	0,056 \$	0,095 \$	Net income per share

## RAPPORT DE LA DIRECTION

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 2009.

## MANAGEMENT'S REPORT

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 included amounts based on estimates and judgment 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 2009.



Jacques Bonneau  
Président intérimaire

Jacques Bonneau  
Interim President



Yves Therrien, CMA  
Vice-président, Finances

Yves Therrien, CMA  
Vice-President, Finance

Montréal, Canada  
Le 24 mars 2009

Montréal, Canada  
March 24, 2009

Résultats financiers consolidés  
Consolidated Financial Statements



## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

## AUDITORS' REPORT

### Aux actionnaires de MDN inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de MDN inc. aux 31 décembre 2009 et 2008 et les états consolidés des résultats et résultats étendus, 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 sondage 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 2009 et 2008 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 MDN Inc.

We have audited the consolidated balance sheets of MDN Inc. as at December 31, 2009 and 2008 and the consolidated statements of earnings and comprehensive income, 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, 2009 and 2008 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

Limited Liability Partnership

Comptables agréés

Chartered Accountants

Montréal (Québec)

Montreal (Quebec)

CANADA

CANADA

Le 26 février 2010

February 26, 2010

**RÉSULTATS ET RÉSULTATS ÉTENDUS  
CONSOLIDÉS DES EXERCICES TERMINÉS  
LES 31 DÉCEMBRE**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF EARNINGS  
AND COMPREHENSIVE INCOME FOR THE  
YEARS ENDED DECEMBER 31**

	<b>2009</b>	2008 Retraité/Restated	
<b>Produits</b> <i>Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire</i>			<b>Revenue</b> <i>Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated</i>
Redevances provenant de l'exploitation d'une propriété minière	6 954 228	26 849 367	Operating royalties from a mining property
Intérêts	155 436	407 349	Interest
	<b>7 109 664</b>	<b>27 256 716</b>	
<b>Frais d'administration</b> (note 16)	4 091 314	4 355 961	<b>Administrative expenses</b> (Note 16)
<b>Bénéfice avant les postes suivants</b>	<b>3 018 350</b>	<b>22 900 755</b>	<b>Income before the following items</b>
<b>Autres charges (produits)</b>			<b>Other expenses (revenue)</b>
Redevance sur le prix de l'or	-	4 928 474	Gold price royalty
Perte (gain) de change	363 043	(972 355)	Foreign exchange loss (gain)
Variation de la juste valeur d'un actif financier détenu à des fins de transactions	16 369	-	Change in fair value of a financial instrument held for trading
Participation dans les résultats d'une société satellite	19 272	-	Share of loss in a company under significant influence
Radiation de propriétés minières et de frais d'explorations	852 937	-	Write-off of mining properties and deferred exploration costs
	<b>1 251 621</b>	<b>3 956 119</b>	
<b>Bénéfice avant impôts sur le bénéfice</b>	<b>1 766 729</b>	<b>18 944 636</b>	<b>Income before income taxes</b>
Impôts sur le bénéfice (note 17)			<b>Income taxes</b> (Note 17)
Impôts exigibles	382 000	5 006 000	Current
Recouvrables suite au report de pertes d'exercices antérieurs	(382 000)	(5 006 000)	Recoverable from losses carried-forward
Impôts futurs (économies)	942 700	(3 012 200)	Future income tax expense (benefit)
	<b>942 700</b>	<b>(3 012 200)</b>	
<b>Bénéfice net</b>	<b>824 029</b>	<b>21 956 836</b>	<b>Net income</b>
<b>Bénéfice net par action de base</b>	<b>0,009</b>	<b>0,239</b>	<b>Basic net income per share</b>
<b>Bénéfice net par action dilué</b>	<b>0,009</b>	<b>0,237</b>	<b>Fully diluted net income per share</b>
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation</b> (en milliers)	<b>94 839</b>	<b>91 678</b>	<b>Weighted-average number of outstanding shares</b> (in thousands)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.  
See accompanying notes to consolidated financial statements.

**DÉFICIT CONSOLIDÉ DES EXERCICES  
TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF DEFICIT  
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31**

	<b>2009</b>	<b>2008</b> Retraité/Restated	
<i>Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire</i>			<i>Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated</i>
Solde tel qu'établi	<b>23 334 051</b>	<b>44 728 217</b>	As previously reported
Retraitement de l'exercice antérieur (note 3)	<b>170 500</b>	-	Prior year's restatement (Note 3)
<b>Solde retraits</b>	<b>23 504 551</b>	<b>44 728 217</b>	<b>As restated</b>
Bénéfice net	<b>(824 029)</b>	<b>(21 956 836)</b>	Net income
Frais d'émission ou de rachat d'actions	<b>11 952</b>	<b>733 170</b>	Share issue or redemption costs
Excédent du capital déclaré des actions rachetées sur la contrepartie versée	<b>(110 240)</b>	-	Excess of paid-up capital on consideration paid for redeemed shares
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>22 582 234</b>	<b>23 504 551 \$</b>	<b>Balance at end of year</b>

**SURPLUS D'APPORT POUR ATTRIBUTIONS  
À BASE D' ACTIONS CONSOLIDÉES DES  
EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF  
CONTRIBUTED SURPLUS FOR STOCK-  
BASED AWARDS FOR THE YEARS ENDED  
DECEMBER 31**

	<b>2009</b>	<b>2008</b>	
<i>Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire</i>			<i>Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated</i>
<b>Solde au début de l'exercice</b>	<b>6 135 447</b>	<b>8 062 897</b>	<b>Balance at the beginning of year</b>
Attributions de l'exercice	-	<b>7 001</b>	Awards during the year
Options et bons de souscription exercés	-	<b>(202 652)</b>	Exercise of options and warrants
Bons de souscription échangés	-	<b>(1 731 799)</b>	Exchange of warrants
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>6 135 447</b>	<b>6 135 447</b>	<b>Balance at end of year</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.  
See accompanying notes to consolidated financial statements.

**BILANS CONSOLIDÉS AUX 31 DÉCEMBRE**
**CONSOLIDATED BALANCE SHEETS  
AS AT DECEMBER 31**

	2009	2008 Retraité/Restated	
<b>Actif à court terme</b> <i>Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire</i>			<b>Current assets</b> <i>Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 4)	12 200 029	18 081 261	Cash and cash equivalents (Note 4)
Dépôt à terme, taux de 0,25% (taux variable 0,5% à 1,9% au 31 décembre 2008)	1 000 000	1 018 987	Term deposit, rate of 0.25% (variable rate between 0.5% to 1.9% as at December 31, 2008)
Autres placements (note 5)	4 162 243	-	Other investments (Note 5)
Créances	3 358 402	6 019 715	Accounts receivable
Frais payés d'avance	234 912	169 427	Prepaid expenses
	<b>20 955 586</b>	<b>25 289 390</b>	
<b>Placements dans une société satellite</b> (note 6)	<b>4 128 228</b>	<b>-</b>	<b>Investments in a company under significant influence</b> (Note 6)
<b>Propriétés minières</b> (note 7)	<b>2 301 406</b>	<b>2 239 474</b>	<b>Mining properties</b> (Note 7)
<b>Frais d'exploration reportés</b> (note 8)	<b>15 566 387</b>	<b>13 725 184</b>	<b>Deferred exploration costs</b> (Note 8)
<b>Immobilisations corporelles</b> (note 9)	<b>45 699</b>	<b>41 062</b>	<b>Property and equipment</b> (Note 9)
<b>Actif incorporel</b> (note 9)	<b>179 020</b>	<b>450 235</b>	<b>Intangible asset</b> (Note 9)
<b>Actif d'impôts futurs</b> (note 17)	<b>2 069 500</b>	<b>3 012 200</b>	<b>Future tax asset</b> (Note 17)
<b>Total de l'actif</b>	<b>45 245 826</b>	<b>44 757 545</b>	<b>Total assets</b>
<b>Passif à court terme</b>			<b>Current liabilities</b>
Comptes fournisseurs et charges à payer	679 023	571 698	Trade accounts payable and accrued liabilities
Actions à émettre	468 000	-	Shares to be granted
	<b>1 147 023</b>	<b>571 698</b>	
<b>Avoir des actionnaires</b>			<b>Shareholders' equity</b>
Capital-actions (note 10)	60 505 590	61 514 951	Capital stock (Note 10)
Surplus d'apport pour attributions à base d'actions	6 135 447	6 135 447	Contributed surplus for stock-based awards
Autre surplus d'apport	40 000	40 000	Other contributed surplus
Déficit	(22 582 234)	(23 504 551)	Deficit
	<b>44 098 803</b>	<b>44 185 847</b>	
<b>Total du passif et de l'avoir des actionnaires</b>	<b>45 245 826</b>	<b>44 757 545</b>	<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>

Pour le conseil d'administration

On behalf of the board



Paul Gobeil, F.C.A., administrateur/director



Jacques Bonneau, administrateur/director

 Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.  
 See accompanying notes to consolidated financial statements.

**FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS  
DES EXERCICES TERMINÉS  
LES 31 DÉCEMBRE**

**CONSOLIDATED STATEMENTS  
OF CASH FLOWS FOR THE YEARS  
ENDED DECEMBER 31**

	<b>2009</b>	2008 <i>Retraité/Restated</i>	
<b>Activités d'exploitation</b> <i>Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire</i>			<b>Operating activities</b> <i>Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated</i>
Bénéfice net	<b>824 029</b>	21 956 836	Net income
Éléments sans incidence sur la trésorerie (note 18)	<b>2 565 495</b>	<b>(8 041 820)</b>	Items not affecting cash (Note 18)
	<b>3 389 524</b>	<b>13 915 016</b>	
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement (note 18)	<b>2 703 153</b>	<b>(5 546 232)</b>	Changes in non-cash working capital items (Note 18)
	<b>6 092 677</b>	<b>8 368 784</b>	
<b>Activités de financement</b>			<b>Financing activities</b>
Émission de capital-actions	-	358 100	Issuance of capital stock
Frais d'émission ou de rachat d'actions	<b>(11 952)</b>	<b>(726 169)</b>	Share issue or redemption costs
Rachat d'actions	<b>(970 371)</b>	-	Redemption of shares
	<b>(982 323)</b>	<b>(368 069)</b>	
<b>Activités d'investissement</b>			<b>Investing activities</b>
Acquisition de placement	<b>(5 162 243)</b>	-	Acquisition of investment
Produit de la disposition de placement	<b>1 000 000</b>	-	Proceeds from disposal of investment
Investissement dans une société satellite	<b>(4 147 500)</b>	-	Investment in a company under significant influence
Dépôts à terme	<b>18 987</b>	11 279 028	Term deposits
Acquisition d'immobilisations corporelles	<b>(16 008)</b>	<b>(16 252)</b>	Additions to property and equipment
Acquisition de propriétés minières	<b>(115 650)</b>	<b>(716 829)</b>	Acquisition of mining properties
Frais d'exploration reportés	<b>(2 569 172)</b>	<b>(3 979 794)</b>	Deferred exploration costs
	<b>(10 991 586)</b>	<b>6 566 153</b>	
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(5 881 232)</b>	14 566 868	<b>Net increase (decrease) in cash and cash equivalents</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	<b>18 081 261</b>	3 514 393	Cash and cash equivalents at beginning of year
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>12 200 029</b>	18 081 261	<b>Cash and cash equivalents at end of year</b>
<i>Information supplémentaire (note 18)</i>			<i>Supplemental information (Note 18)</i>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.  
See accompanying notes to consolidated financial statements.

**FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS  
CONSOLIDÉS DES EXERCICES TERMINÉS  
LES 31 DÉCEMBRE**

**CONSOLIDATED STATEMENTS OF DEFERRED  
EXPLORATION COSTS FOR THE YEARS  
ENDED DECEMBER 31**

<i>Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire</i>	<b>2009</b>	<b>2008</b> Retraité/Restated	<i>Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated</i>
Géologie	<b>524 037</b>	<b>714 681</b>	Geology
Analyse	<b>126 238</b>	<b>305 245</b>	Analysis
Forage	<b>1 291 524</b>	<b>2 736 721</b>	Drilling
Géophysique	<b>27 324</b>	<b>66 938</b>	Geophysics
Autres frais d'exploration	<b>746 946</b>	<b>182 451</b>	Other exploration costs
	<b>2 716 069</b>	<b>4 006 036</b>	
<b>Réductions</b>			<b>Reductions</b>
Crédits de droits miniers et autres crédits reliés à l'exploration	<b>(146 897)</b>	<b>(26 242)</b>	Credit for mining duties and other exploration related credits
Frais d'exploration capitalisés aux immobilisations corporelles (note 8)	-	<b>(1 497 360)</b>	Deferred exploration costs capitalized to property and equipment (Note 8)
Réduction de la valeur des frais d'exploration reportés (note 8)	<b>(727 969)</b>	-	Write-down of deferred exploration costs (Note 8)
	<b>1 841 203</b>	<b>2 482 434</b>	
Solde au début de l'exercice	<b>13 725 184</b>	<b>11 242 750</b>	Balance at beginning of year
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>15 566 387</b>	<b>13 725 184</b>	<b>Balance at end of year</b>

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

*Montants en dollars canadiens à moins d'indication contraire*

## 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.

La récupération des montants indiqués au titre de propriétés minières et des frais reportés connexes dépend de la découverte de réserves économiquement récupérables, de la capacité de la Société d'obtenir le financement nécessaire pour mener à terme la mise en valeur et de la production rentable future ou du produit de la cession de tels biens. Au 31 décembre 2009, la valeur nette comptable des propriétés minières représente, selon la direction, la meilleure estimation de leur valeur recouvrable nette. Cette valeur pourrait toutefois être réduite dans le futur.

## 2. Conventions comptables

*Adoption de nouvelles conventions comptables*

### Fondements conceptuels des états financiers

Le chapitre 1000 «Fondements conceptuels des états financiers» qui précise les critères de comptabilisation d'actif et de passif faisant en sorte qu'ils ne sont dorénavant pas comptabilisés strictement sur la base du rapprochement des produits et des charges. Ces modifications qui clarifient également le moment de la comptabilisation des charges n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

### Regroupement d'entreprises et part des actionnaires sans contrôle

Dans le cadre des activités visant à aligner les PCGR du Canada sur les IFRS de l'IASB, les anciennes recommandations concernant les regroupements d'entreprises et la consolidation des états financiers seront remplacées par de nouvelles recommandations sur les regroupements d'entreprises (chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA), sur les consolidations (chapitre 1601 du Manuel de l'ICCA) et sur la part des actionnaires sans contrôle (chapitre 1602 du Manuel de l'ICCA).

Dans l'ensemble, les nouvelles recommandations entraînent l'évaluation des acquisitions d'entreprises à la juste valeur des entités acquises ainsi que le passage, de manière prospective, de l'approche de l'entité consolidante pour la théorie de consolidation (l'entité consolidante comptabilisant les valeurs comptables attribuables à la part des

# NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 2009 and 2008

*Amounts in Canadian dollars unless otherwise stated*

## 1. Incorporation and nature of activities

The Company, incorporated under Part 1A of the Québec Companies Act, conducts exploration activities and development of mining properties.

Recovery of amounts indicated under mining properties and the related deferred costs are subject to the discovery of economically recoverable reserves, the Company's ability to obtain the financing required to complete development and profitable future production or the proceeds from the sale of such assets. At December 31, 2009, management determined that the net carrying value of mining properties represents the best estimate of their net recoverable value. This value may nonetheless be reduced in the future.

## 2. Accounting policies

*Changes in accounting policies*

### Financial statement concepts

Section 1000 "Financial Statement Concepts" which specifies criteria to recognize assets and liabilities so that, from now on, they are not recognized strictly in accordance on the basis of matching revenues with expenses. These changes which also clarify when expenses are to be recognized did not have an impact on the Company's financial statements.

### Business combinations and non-controlling interests

As an activity consistent with Canadian GAAP being converged with IFRS-IASB, the previously existing recommendations for business combinations and consolidation financial statements will be replaced with new recommendations for business combinations (CICA Handbook Section 1582), consolidations (CICA Handbook Section 1601) and non-controlling interest (CICA Handbook Section 1602).

Generally, the new recommendations result in measuring business acquisitions at the fair value of the acquired business and a prospectively applied shift from a parent corporation conceptual view of consolidation theory (which results in the parent corporation recording book values attributable to noncontrolling interests) to an entity

actionnaires sans contrôle) à l'approche de l'entité économique (l'entité consolidante comptabilisant les justes valeurs attribuables à la part des actionnaires sans contrôle). Les sociétés peuvent, en vertu des nouveaux PCGR du Canada et des IFRS de l'IASB, choisir de comptabiliser ou non la juste valeur de l'écart d'acquisition attribuable à la part des actionnaires sans contrôle, relativement à chaque acquisition.

Au 30 juin 2009, la Société a décidé de retarder l'adoption de ces recommandations au 1<sup>er</sup> janvier 2010 (tel que permis par le Manuel de l'ICCA) et ainsi, elle a annulé l'adoption anticipée qu'elle avait annoncée dans ses états financiers intermédiaires du 31 mars 2009.

### **Écart d'acquisition et actifs incorporels**

Le 1<sup>er</sup> octobre 2009, la Société a adopté les nouvelles recommandations de l'ICCA concernant l'écart d'acquisition et les actifs incorporels. Le chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », remplace le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement ». Ce nouveau chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation d'informations applicables aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiale et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Les normes concernant les écarts d'acquisition, traitées auparavant dans le chapitre 3062, demeurent inchangées. L'adoption de nouveau chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers.

### **Instruments financiers – informations à fournir**

Le 1<sup>er</sup> octobre 2009, la Société a adopté les modifications du chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » publié par l'ICCA. Ces modifications concernaient les obligations d'information sur les instruments financiers. Les nouvelles obligations d'information ont trait aux évaluations de la juste valeur des instruments financiers et visent notamment la fiabilité relative des données d'entrée utilisées lors de ces évaluations. Des précisions ont donc été apportées sur la nature et l'étendue des obligations d'information concernant le risque de liquidité puisque ces exigences n'étaient pas claires et étaient difficiles à appliquer. Les modifications au chapitre 3862 s'appliquent aux états financiers annuels des exercices se terminant après le 30 septembre 2009. L'application prospective de ces modifications n'a eu aucune répercussion sur l'évaluation des états financiers de la Société. Les exigences supplémentaires de présentation sont présentées à la note 13.

### **Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers**

Le 20 janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (le CPN) du Conseil des normes comptables du Canada (le CNC) a publié l'abrégié 173 du CPN, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », qui établit que le risque de crédit propre à l'entité et le risque de crédit de la contrepartie doivent être pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers

conceptual view (which results in the parent corporation recording fair values attributable to non-controlling interests). Both the new Canadian GAAP recommendations and IFRS-IASB allow the choice of whether or not to recognize the fair value of goodwill attributable to noncontrolling interests on an acquisition-by-acquisition basis.

As of June 30, 2009, the Company decided to postpone the adoption of these recommendations until January 1<sup>st</sup>, 2010 (as allowed by the CICA Handbook) and therefore cancelled the early adoption it had announced in its March 31, 2009 interim financial statements.

### **Goodwill and intangible assets**

October 1<sup>st</sup>, 2009 the Company adopted the new recommendations from CICA concerning goodwill and intangible assets. Section 3064, "Goodwill and intangible assets", replaces Section 3062, "Goodwill and other intangible assets" and Section 3450, "Research and Development costs". The new Section establishes standards for the recognition, measurement, presentation and disclosure of goodwill subsequent to its initial recognition and of intangible assets by profit-oriented enterprises. Standards concerning goodwill are unchanged from the standards included in the previous Section 3062. There is no impact on the Company's financial statements regarding the adoption of this new Section.

### **Financial Instruments – Disclosures**

On October 1<sup>st</sup>, 2009, the Company adopted the amendments to Section 3862, "Financial Instruments – Disclosures", issued by the CICA. The amendments improved disclosures about fair value measurements of financial instruments, including the relative reliability of the inputs used in those measurements and liquidity risk, in light of concerns that the nature and extent of liquidity risk requirements were unclear and difficult to apply. The amendments to Section 3862 apply to annual financial statements relating to fiscal years ending after September 30, 2009. The prospective adoption of this section did not have any measurement impact on the Company's financial statements. The additional disclosure requirements are presented in Note 13.

### **Credit risk and the fair value of financial assets and financial liabilities**

On January 20, 2009, the Emerging Issues Committee (EIC) of the Canadian Accounting Standards Board (AcSB) issued EIC Abstract 173, "Credit Risk and Fair Value of Financial Assets and Financial Liabilities", which establishes that an entity's own credit risk and the credit risk of the counterparty should be taken into account in determining the fair

et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. L'application de cette norme n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la Société.

### **Frais d'exploration minière**

Le 27 mars 2009, l'ICCA a publié l'abrégé CPN-174 «Frais d'exploration minière» afin de fournir des indications supplémentaires aux entreprises d'exploration minière sur les circonstances où il est nécessaire d'effectuer un test de dépréciation. L'application de cette norme n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

#### *Modifications comptables futures*

### **Réévaluation intégrale des actifs et des passifs et capitaux propres**

Suite à la publication des chapitres 1582, 1601 et 1602, le chapitre 1625 du Manuel de l'ICCA a été modifié et s'applique de façon prospective pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Le chapitre 3251 «Capitaux propres» a été modifié suite à la publication du chapitre 1602 et s'applique aux sociétés qui ont adopté ce chapitre. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence de ses modifications sur les états financiers.

### **Normes internationales d'information financière**

En avril 2008, l'ICCA a publié un exposé-sondage qui exige la transition aux Normes internationales d'information financière (les «IFRS») à titre de lignes directrices en vue du remplacement des PCGR du Canada tels qu'ils sont actuellement employés par les entités canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes. La transition aura lieu au plus tard pour les exercices débutant à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, la Société prévoit que les états financiers intermédiaires pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2011 et les états financiers annuels pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011 seront les premiers qu'elle présentera conformément aux IFRS. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais il y a d'importantes différences quant aux exigences en matière de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information à fournir.

La liste qui suit répertorie les principaux domaines où les modifications de conventions comptables devraient avoir une incidence sur les états financiers de la Société. Cette liste ne devrait pas être considérée comme une liste exhaustive des modifications qui découleront de la conversion aux IFRS. Elle vise à mettre en relief les domaines que la Société juge les plus importants; toutefois, l'analyse des modifications n'est pas terminée et le choix de conventions comptables en vertu des IFRS, le cas échéant, n'a pas été arrêté. Les organismes de réglementation qui promulguent les PCGR du Canada et les IFRS mènent d'importants projets sur une base continue, lesquels pourraient avoir une incidence sur les différences finales entre les PCGR du Canada et les IFRS, et sur leurs répercussions sur les états financiers de la

value of financial assets and financial liabilities, including derivative instruments. The adoption of this standard did not have a significant impact on the Company's financial statements.

### **Mining exploration costs**

On March 27, 2009, the CICA issued abstract EIC-174, "Mining Exploration Costs", to provide additional guidance for mining exploration enterprises on when an impairment test is required. The adoption of this standard did not have an impact on the Company's financial statements.

#### *Future changes in accounting policy*

### **Comprehensive Revaluation of Assets and Liabilities and Equity**

As a result of issuing CICA Handbook Sections 1582, 1601 and 1602, CICA Handbook Section 1625, has been amended and is effective prospectively beginning on or after January 1<sup>st</sup>, 2011. Section 3251, "Equity", has been amended as a result of issuing Section 1602 and applies to entities that have adopted this Section. The Company did not determine the impact of these amendments on the financial statements.

### **International Financial Reporting Standards**

In April 2008, the CICA published an exposure draft as guidance which requires the transition to International Financial Reporting Standards ("IFRS") to replace Canadian GAAP as currently employed by Canadian publicly accountable enterprises. The changeover will occur no later than fiscal years beginning on or after January 1<sup>st</sup>, 2011. Accordingly, the Company expects that its first interim financial statements presented in accordance with IFRS will be for the three-month period ended March 31, 2011, and its first annual financial statements presented in accordance with IFRS will be for the year ended December 31, 2011. IFRS uses a conceptual framework similar to Canadian GAAP, but there are significant differences in recognition, measurement and disclosure requirements.

Set out below are the main areas where changes in accounting policies are expected to have a significant impact on the Company's financial statements. The list below should not be regarded as a complete list of changes that will result from transition to the IFRS. It is intended to highlight areas that the Company believes to be the most significant; however, analysis of changes is still in process and the selection of accounting policies where choices are available under IFRS has not been completed. We note that the regulatory bodies that promulgate Canadian GAAP and IFRS have significant ongoing projects that could affect the ultimate differences between Canadian GAAP and IFRS and their impact on the Company's financial statements in future years. The future impacts of the IFRS will also depend on the particular circum-

Société au cours des années à venir. Les incidences futures des IFRS dépendront également des circonstances particulières qui prévaudront durant cette période de temps. La liste qui suit porte sur les normes qui existent en fonction des actuels PCGR du Canada et IFRS. Pour le moment, la Société n'est toutefois pas en mesure de quantifier de façon fiable l'incidence prévue de ces différences sur ces états financiers. Les normes sont les suivantes :

- Immobilisations corporelles (IAS 16);
- Dépréciation d'actifs (IAS 36);
- Exploration et évaluation des ressources minérales (IFRS 6);
- Paiement fondé sur des actions (IFRS 2).

De plus, l'IFRS 1 donne des directives sur l'approche générale à prendre lorsque les IFRS sont adoptés pour la première fois. Le principe fondamental de l'IFRS 1 est l'application rétrospective des IFRS valides à la date de l'adoption initiale. IFRS 1 réalise qu'une pleine application rétrospective peut ne pas être possible ou appropriée dans toutes les situations et prescrit :

- a) Des exemptions à certains aspects spécifiques de certains IFRS dans la préparation du bilan d'ouverture de la Société; et
- b) Des exemptions obligatoires dans l'application rétrospective de certains IFRS.

De plus, afin de s'assurer que les états financiers contiennent de l'information de haute qualité qui est transparente aux utilisateurs, IFRS 1 contient des obligations de divulgation pour mettre en évidence les changements faits aux états financiers suite à la convergence IFRS. La Société analyse les divers choix de conventions comptables et mettra en œuvre celles qu'elle jugera les plus appropriées à sa situation. La Société n'a pas encore déterminé l'incidence financière totale de l'adoption des IFRS 1 sur ses états financiers.

D'autres nouvelles normes ont été publiées, mais elles ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les états financiers de la Société.

### **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse et les soldes bancaires ainsi que les placements à court terme hautement liquides dont l'échéance initiale était d'au plus trois mois à la date d'acquisition.

### **Constatation des produits – modification de la convention comptable**

Afin que les revenus de redevances provenant de l'exploitation d'une propriété minière soient comptabilisés dans la période au cours de laquelle ils ont été gagnés, ceux-ci sont maintenant constatés lorsque leur encaissement est raisonnablement assuré et que la Société est en mesure d'en estimer la distribution avec suffisamment de précision.

stances prevailing in those years. The standards listed below are those existing based on current Canadian GAAP and IFRS. At this stage, the Company is not able to reliably quantify the expected impacts of these differences on its financial statements. They are as follows:

- Property, plant and equipment (IAS 16);
- Impairment of assets (IAS 36);
- Exploration for and evaluation of mineral resource (IFRS 6);
- Share-based payments (IFRS 2).

Furthermore, IFRS 1 provides guidance to entities on the general approach to be taken when first adopting IFRS. The underlying principle of IFRS 1 is retrospective application of IFRS standards in force at the date an entity first reports using IFRS. IFRS 1 acknowledges that full retrospective application may not be practical or appropriate in all situations and prescribes:

- a) optional exemptions from specific aspects of certain IFRS standards in the preparation of the Company's opening balance sheet; and
- b) mandatory exceptions to retrospective application of certain IFRS standards.

Additionally, to ensure financial statements contain high-quality information that is transparent to users, IFRS 1 contains disclosure requirements to highlight changes made to financial statement items due to the transition to IFRS. The Company is analyzing the various accounting policy choices available and will implement those determined to be most appropriate in the Company's circumstances. The Company has not yet determined the aggregate financial impact of adopting IFRS 1 on its financial statements.

Other new standards were issued, but are not expected to have a material impact on the Company's financial statements.

### **Cash and cash equivalent**

Cash and cash equivalents comprise cash, bank balances and highly-liquid short-term investments initially maturing within three months of their acquisition date.

### **Revenue recognition – change in accounting policy**

In order to recognize the revenues of operating royalties from a mining property in the period in which they were realized, they are now recognized when collections is reasonably assured and when the Company is able to estimate the distribution with enough accuracy. Previously, these revenues were only recognized when the operating partner dis-

Auparavant, ces revenus étaient constatés uniquement lors de la divulgation du montant par le partenaire opérateur. Le partenaire opérateur étant dans l'obligation de divulguer le montant de la distribution sur une base annuelle seulement, la Société a donc jugé nécessaire d'apporter cette modification pour obtenir des résultats trimestriels plus représentatifs.

### **Paramètres de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de sa filiale, MDN Tanzania Ltd. Les comptes réciproques ont été éliminés lors de la consolidation.

### **Crédit de droits miniers remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources**

La Société a droit à un crédit remboursable de droits miniers en vertu de la Loi concernant les droits sur les mines du Québec. Ce crédit de droits miniers remboursable, au taux de 12 % sur les frais liés aux activités minières engagés au Québec, est comptabilisé en diminution des frais d'explorations reportés.

De plus, la Société a droit au crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources pour les entreprises du secteur minier à l'égard des frais admissibles engagés. Le crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources pourrait atteindre 38,75 % du montant des frais admissibles engagés. Ce crédit d'impôt est comptabilisé en diminution des frais d'explorations reportés.

### **Immobilisations corporelles et l'actif incorporel**

L'actif incorporel (frais d'exploration) est amorti selon la méthode de l'amortissement dégressif au taux de 3,9 % appliqué sur les redevances provenant de l'exploitation de la propriété minière. Les immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode de l'amortissement dégressif aux taux de 20 % et de 30 %.

### **Propriétés minières et frais d'explorations 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 à l'actif incorporel; 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

closed the amount of the distribution. The operating partner being obligated to disclose the amount of the distribution on an annual basis only, therefore, the Company in order to report more representative quarterly results decided it was appropriate to make the change.

### **Principles of consolidation**

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its subsidiary, MDN Tanzania Ltd. Intercompany accounts have been eliminated upon consolidation.

### **Credit on mining duties refundable for losses and refundable tax credit for resources**

The Company is eligible for a refundable credit on mining duties under the Quebec Mining Duties Act. This refundable credit on mining duties is equal to 12% of expenses incurred for mining activities in Quebec and is recognized as a credit under deferred exploration expenditures.

The Company is also eligible for a refundable tax credit for resources for mining industry companies in relation to eligible expenses incurred. The refundable tax credit for resources represents up to 38.75% of the amount of eligible expenses incurred. This tax credit is recognized as a credit under deferred exploration expenditures.

### **Property and equipment and intangible asset**

The intangible asset (exploration costs) is depreciated on the diminishing balance method at 3.9% based on operating royalties received from the mining property. The property and equipment is depreciated on the diminishing balance method at rates of 20% and 30%.

### **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 intangible asset; 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

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.

### **Impôts sur le bénéfice**

La Société a recours à la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser ses impôts sur le bénéfice. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont constatés pour rendre compte des incidences fiscales futures des écarts entre la valeur comptable de certains éléments d'actif et de passif présentés au bilan et leur valeur fiscale respective. Au besoin, une provision pour moins-value est inscrite pour ramener les actifs d'impôts à un montant dont la réalisation est plus probable qu'improbable. L'incidence des variations des taux d'imposition est constatée dans l'exercice au cours duquel ces taux changent.

### **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. Selon la méthode du passif fiscal, en considérant le CPN-146, les impôts futurs afférents aux écarts temporaires sont comptabilisés au moment où la Société renonce aux déductions en faveur des investisseurs avec une charge correspondante aux frais d'émission d'actions dans le déficit.

### **Frais d'émission d'actions**

Les frais d'émission d'actions sont imputés au déficit au cours de l'exercice qu'ils sont engagés.

### **Rémunérations et autres paiements à base d'actions**

La Société a un régime d'option d'achat d'actions, lequel est décrit à la note 10. La Société utilise la méthode de la juste valeur claculée selon le modèle d'évaluation Black-Scholes pour enregistrer l'octroi des options à l'intention des employés, des administrateurs et des dirigeants. Lors de l'octroi, la Société constate la charge aux résultats et la contrepartie est créditée au surplus d'apport. La charge est constatée sur la durée d'acquisition des droits. La Société comptabilise les attributions de bons de souscription pour la compensation de courtiers ou agents lors de financement selon la méthode de la juste valeur calculée selon le modèle d'évaluation Black-Scholes. La charge est comptabilisée dans les frais d'émission et la contrepartie au bon de souscription. Lorsque des bons de souscription ou des options sont exercés, le produit de l'émission et les bons de souscription reliés à ces titres sont comptabilisés au capital-actions.

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 earnings.

### **Income taxes**

The Company records its income taxes using the balance sheet method. Future income tax assets and liabilities are recorded to take into account the impact on income taxes of variances between the accounting value of certain assets and liabilities shown on the balance sheet and their respective fiscal values. A valuation allowance is recorded as required to reflect an income tax asset that is more likely to be realized than not. The impact of any changes in income tax rates is recorded in the year in which the rates change.

### **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. Under the liability method of accounting, considering EIC-146, income taxes related to the temporary differences are recorded on the date that the Company renounces the deductions to investors together with a corresponding charge in the deficit.

### **Share issue costs**

Share issue costs are charged to deficit, during the same period where they are incurred.

### **Stock-based compensation and other stock-based payments**

The Company offers a stock option plan described in Note 10. The Company uses the fair value method based on the Black-Scholes pricing model to record the compensation cost related to the issue of stock options to its employees, directors and officers. When options are granted, the compensation charge is recorded in the statement of operations and the counterpart is credited to contributed surplus. The expense is recorded over the vesting period. The company recognizes warrants granted to brokers or agents during capital raising based on the fair value method based on the Black-Scholes pricing model. The expense is recorded in the share issue costs and the counterpart is recorded against the warrants. On exercise of stock options or warrants, any consideration paid and the warrant related to these titles are credited to capital stock.

### **Résultat par action**

Le bénéfice net par action de base est calculé selon la moyenne pondérée des actions en circulation durant l'exercice. L'effet dilutif des options et des bons de souscription sur actions est établi en utilisant la méthode du rachat d'actions.

### **Instruments financiers**

La Société classe tous ses actifs et passifs financiers comme détenus à des fins de transactions et les comptabilise donc à la juste valeur.

### **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 estimations importantes comprennent l'amortissement, l'évaluation du crédit de droits miniers remboursable pour perte et du crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources, les actifs et les passifs d'impôts futurs, des propriétés minières et des frais d'exploration reportés, la juste valeur des options d'achat d'actions, des bons de souscription octroyés et des placements ainsi que certaines charges à payer. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

### **Net income per share**

Basic net income per share is calculated using the weighted average number of shares outstanding during the year. The dilutive effect of stock options and warrants is determined using the treasury stock method.

### **Financial instruments**

The Company classifies all its financial assets and liabilities as held for trading and therefore record them at fair value.

### **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.

Critical estimates include amortization, estimates of the credit for mining duties refundable for losses and the refundable tax credit for resources, future income tax assets and liabilities, mining properties and deferred exploration costs, the fair value of stock options, warrants granted, investments and certain amounts payable. Actual results could therefore differ from these estimates.

---

### **3. Retraitement de l'exercice antérieur**

En 2009, le solde des pertes autre qu'en capital à reporter a été corrigé suite à une révision fiscale. Le solde du déficit au 1<sup>er</sup> janvier 2009 a donc été augmenté de 170 500 \$ et l'économie d'impôt a été diminuée du même montant en 2008. Les impôts futurs au bilan ont été diminués d'un montant équivalent.

---

### **3. Prior year's restatement**

In 2009, the amount of operating losses available to carry forward was corrected pursuant to a tax audit. The balance of the deficit as of January 1<sup>st</sup>, 2009 was therefore increased by \$170,500 and the future income tax benefit was reduced by the same amount in 2008. The future income taxes on the balance sheet were reduced by an equivalent amount.

#### 4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2009	2008	
Encaisse	10 335 416	1 733 634	Cash
Encaisse détenue pour travaux d'exploration	2 398	9 019	Cash held for exploration work
Dépôts à terme, (taux variable de 0,5% à 1,9% au 31 décembre 2008)	-	16 238 608	Term deposits, (variable rate between 0.5% to 1.9% as at December 31, 2008)
Dépôt à terme, détenu pour travaux d'exploration (taux de 0,5% au 31 décembre 2008)	-	100 000	Term deposit, held for exploration work (rate of 0.5% as at December 31, 2008)
Fonds du marché monétaire	1 862 215	-	Money market funds
	<b>12 200 029</b>	<b>18 081 261</b>	

#### 4. Cash and cash equivalents

#### 5. Autres placements

	2009	2008	
Obligations, taux variant de 1,15% à 5,5%, échéant de mai 2010 à décembre 2010	4 162 243	-	Bonds, rate from 1.15% to 5.5% maturing between May and December 2010

#### 5. Other investments

#### 6. Placements dans une société satellite

	2009	2008	
<b>Minéraux Crevier inc. – Société satellite</b>			<b>Crevier Minerals Inc. – company under significant influence</b>
1 150 000 actions catégorie A, représentant 28,75% des actions avec droit de vote en circulation, à la valeur de consolidation	805 728	-	1,150,000 class A shares, representing 28.75% of the outstanding voting shares – equity method
Débeture convertible, 2% sans modalités de remboursement, échéant en décembre 2015 (a)	1 500 000	-	Convertible debenture, 2%, no terms of repayment, maturing in December 2015 (a)
Dépôt sur acquisition d'actions (b)	1 822 500	-	Deposit on acquisition of shares (b)
	<b>4 128 228</b>	<b>Néant/Nil</b>	

#### 6. Investments in a company under significant influence

a) La débeture et les intérêts courus peuvent être remboursés en tout temps au gré de Minéraux Crevier inc. (Crevier). La débeture et les intérêts courus sont convertibles au gré de Crevier en actions catégorie A de Crevier à des prix variant de 0,70 \$ à 2,10 \$ par action avant l'échéance et à 10,00 \$ par action à l'échéance.

a) The debenture and accrued interests may be redeemed at any time. The debenture and accrued interests are convertible upon Crevier Minerals Inc.'s (Crevier) demand into class A shares of Crevier at prices ranging from \$0.70 to \$2.10 per share prior to maturity and at \$10.00 per share at maturity.

b) La Société s'est engagée à dépenser 2 000 000 \$ en frais d'exploration d'ici au 31 mai 2010, lui donnant un droit d'acheter 10 % additionnel des actions catégorie A pour un montant de 1 000 000 \$. Au 31 décembre 2009, un montant de 1 822 500 \$ avait déjà été dépensé.

b) The Company is committed to spend \$2,000,000 in exploration costs by May 31, 2010, to obtain a right to buy 10% additional class A shares for an amount of \$1,000,000. As at December 31, 2009, the Company had already spent \$1,822,500.

## 7. Propriétés minières

## 7. Mining properties

Propriétés/ Properties	Intérêts/ Interest	2009	Intérêts/ Interest	2008
<b>Tanzanie/ Tanzania</b>				
Kunga (Viyonza)	65 % - 100 %	976 035	65 % - 100 %	904 785
Simba (Isambara)	100 %	645 252	100 %	645 252
Baraka (PL-1561-1562)	90 %	193 238	90 %	169 478
Baraka (PL 2479)	100 %	114 188	100 %	79 298
Ikungu	60 %	57 000	60 %	-
<b>Québec/ Quebec</b>				
Lac Shortt	50 %	170 461	50 %	170 461
Lespérance/ Lesperance	50 %	78 000	50 %	78 000
Le Tac	50 %	43 052	50 %	43 052
Barlow Est/ East	100 %	-	100 %	60 000
Barlow Ouest/ West	100 %	-	100 %	60 000
Isle Dieu	100 %	24 180	100 %	24 180
Autres propriétés/ Other properties	100 %	-	100 %	4 968
		<b>2 301 406</b>		<b>2 239 474</b>

## 8. Frais d'exploration reportés

## 8. Deferred exploration costs

Propriétés/ Properties	2009				
	Solde au début/ Balance at beginning	Frais d'exploration/ Exploration costs	Crédits d'impôts/ Income tax credits	Réduction/ Write-down	Solde à la fin/ Balance at end
<b>Tanzanie/ Tanzania</b>					
Tulawaka	220 276	21 802	-	-	242 078
Simba (Isambara)	3 250 204	1 220 186	-	-	4 470 390
Baraka (PL1561-1562)	252 986	41 479	-	-	294 465
Baraka (PL-2479)	259 553	20 776	-	-	280 329
Kunga (Viyonza)	5 036 308	184 464	-	-	5 220 772
Msasa	477 707	41 762	-	-	519 469
Ikungu	22 799	842 493	-	-	865 292
<b>Québec/ Quebec</b>					
Lac Shortt	1 202 121	954	(408)	-	1 202 667
Lespérance/ Lesperance	359 644	111 957	(47 918)	-	423 683
Le Tac	657 639	202 669	(87 561)	-	772 747
Clairy	445 047	1 433	-	(446 480)	-
Des Meloïses	785 634	3 358	(1 437)	-	787 555
Isle Dieu	474 941	20 978	(8 979)	-	486 940
Barlow Est/ East	74 705	1 063	(297)	(75 471)	-
Barlow Ouest/ West	74 705	695	(297)	(75 103)	-
Autres propriétés/ Other properties	130 915	-	-	(130 915)	-
	<b>13 725 184</b>	<b>2 716 069</b>	<b>(146 897)</b>	<b>(727 969)</b>	<b>15 566 387</b>

Les réductions des frais d'exploration reportés sont principalement attribuables à la radiation des propriétés Clairy (446 480 \$), Barlow Est (75 471 \$), Barlow Ouest (75 103 \$), Lozeau (73 017 \$) et Landrienne (118 973 \$), toutes situées au Québec.

Les autres réductions sont attribuables aux droits miniers perçus (61 075 \$) ainsi qu'au crédit de droits miniers remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources (146 897 \$).

The reduction of exploration cost are mainly due to the write-off of Clairy (\$446,480), Barlow East (\$75,471), Barlow West (\$75,103), Lozeau (\$73,017) and Landrienne (\$118,973) properties, all located in the province of Quebec.

The other reductions are due to the credit on mining duties refundable for losses (\$61,075) and refundable tax credit for resources (\$146,897).

Propriétés/ Properties	2008				
	Solde au début/ Balance at beginning	Frais d'exploration/ Exploration costs	Crédits d'impôts/ Income tax credits	Réduction/ Write-down	Solde à la fin/ Balance at end
<b>Tanzanie/ Tanzania</b>					
Tulawaka	1 692 392	25 244	-	(1 497 360)	220 276
Simba (Isambara)	1 649 357	1 600 847	-	-	3 250 204
Baraka (PL1561-1562)	243 695	9 291	-	-	252 986
Baraka (PL-2479)	217 129	42 424	-	-	259 553
Kunga (Viyonza)	3 266 401	1 769 907	-	-	5 036 308
Msasa	423 738	53 969	-	-	477 707
Ikungu	127	22 672	-	-	22 799
<b>Québec/ Quebec</b>					
Lac Shortt	1 182 350	19 771	-	-	1 202 121
Lespérance/ Lesperance	342 024	17 620	-	-	359 644
Le Tac	635 614	22 025	-	-	657 639
Clairy	441 856	3 191	-	-	445 047
Des Meloïses	573 498	238 378	(26 242)	-	785 634
Isle Dieu	443 654	31 287	-	-	474 941
Barlow Est/ East	-	74 705	-	-	74 705
Barlow Ouest/ West	-	74 705	-	-	74 705
Autres propriétés/ Other properties	130 915	-	-	-	130 915
	11 242 750	4 006 036	(26 242)	(1 497 360)	13 725 184

## 9. Immobilisations corporelles et actif incorporel

## 9. Property, equipment and intangible assets

	2009			
	Coût/ Cost	Amortissement cumulé/ Accumulated amortization	Valeur nette/ Net value	
<b>Immobilisations corporelles</b>				<b>Property and equipment</b>
Équipement d'exploration	20 621	13 582	7 039	Exploration equipment
Mobilier et équipement	38 587	15 567	23 020	Furniture and equipment
Matériel informatique	40 864	25 224	15 640	Computer equipment
	100 072	54 373	45 699	
<b>Actif incorporel</b>				<b>Intangible asset</b>
Frais d'exploration	1 497 360	1 318 340	179 020	Exploration costs

	2008			
	Coût/ Cost	Amortissement cumulé/ Accumulated amortization	Valeur nette/ Net value	
<b>Immobilisations corporelles</b>				<b>Property and equipment</b>
Équipement d'exploration	13 056	12 767	289	Exploration equipment
Mobilier et équipement	34 807	10 714	24 093	Furniture and equipment
Matériel informatique	36 201	19 521	16 680	Computer equipment
	<b>84 064</b>	<b>43 002</b>	<b>41 062</b>	
<b>Actif incorporel</b>				<b>Intangible asset</b>
Frais d'exploration	1 497 360	1 047 125	450 235	Exploration costs

## 10. 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 :

## 10. 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:

	2009		2008		
	Nombre/ Number	Valeur/ Value	Nombre/ Number	Retraité/ Restated Valeur/Value	
Émis et payé					Issued and paid
<b>Solde au début de l'exercice</b>	<b>95 325 413</b>	<b>61 514 951</b>	<b>89 627 232</b>	<b>59 222 400</b>	<b>Balance at beginning of year</b>
<b>Émises en contrepartie de</b>					<b>Issued in consideration of</b>
Acquisition d'une propriété	125 000	71 250	-	-	Acquisition of mining property
<b>Rachat d'actions</b>					<b>Redemption of shares</b>
Contrepartie versée	(1 674 500)	(970 371)	-	-	Consideration paid
Excédent du capital déclaré des actions rachetées sur la contrepartie versée	-	(110 240)	-	-	Excess of paid-up capital on consideration paid for redeemed shares
<b>Réglées en espèces</b>					<b>Issued for cash</b>
Exercice de bons de souscription	-	-	5 000	5 000	Exercise of warrants
Exercice d'options d'achat d'actions	-	-	624 007	555 752	Exercise of stock options
<b>Sommes provenant des surplus d'apport</b>					<b>Amounts from contributed surplus</b>
Exercice d'options d'achat d'actions	-	-	-	202 652	Exercise of stock options
Échange de bons de souscription	-	-	5 069 174	1 731 799	Exchange of warrants
	<b>(1 549 500)</b>	<b>(1 009 361)</b>	<b>5 698 181</b>	<b>2 292 551</b>	
<b>Solde à la fin de l'exercice</b>	<b>93 775 913</b>	<b>60 505 590</b>	<b>95 325 413</b>	<b>61 514 951</b>	<b>Balance at end of year</b>

## Bons de souscription

Le tableau suivant résume la situation des bons de souscription :

## Warrants

The table below presents a summary of the warrants:

	2009			2008			
	Nombre/ Number	Prix de levée moyen pondéré/ Weighted average exercise price	Juste valeur/ Fair value	Nombre/ Number	Prix de levée moyen pondéré/ Weighted average exercise price	Juste valeur/ Fair value	
En circulation au début de l'exercice	2 133 154	0,99	237 743	29 437 571	1,17	5 566 981	Outstanding at beginning of year
Émis	-	-	-	110 000	1,00	7 001	Granted
Exercés	-	-	-	(5 000)	1,00	-	Exercised
Échangés	-	-	-	(19 009 417)	1,00	(1 731 799)	Exchanged
Annulés	(1 833 154)	1,05	(163 524)	(8 400 000)	1,60	(3 604 440)	Cancelled
Solde à la fin de l'exercice	300 000	0,75	74 219	2 133 154	0,99	237 743	Balance at end of year

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la Société a racheté et annulé 19 009 417 bons de souscription pouvant être exercés au prix de 1 \$ l'action ordinaire et venant à échéance le 14 janvier 2009, en échange de 5 069 174 actions ordinaires, soit un ratio de 3,75 pour 1.

En 2008, un montant de 7 001 \$ a été comptabilisé au frais d'émission d'actions et crédité au surplus d'apport.

La juste valeur des bons de souscription attribués en 2008 a été déterminée au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes. À la date de l'octroi, la juste valeur moyenne pondérée des bons octroyés était de 0,0637 \$ par bon de souscription.

Les hypothèses suivantes ont été utilisées aux fins de ce calcul :

During the period ended December 31<sup>st</sup>, 2008, the Company repurchased and cancelled 19,009,417 warrants exercisable at the price of \$1 per common share and maturing on January 14, 2009, in exchange for 5,069,174 common shares for a ratio of 3.75 for 1.

In 2008, an amount of \$7,001 was recorded as share issue costs and credited to contributed surplus.

The fair value of the warrants issued in 2008 was determined using the Black-Scholes option-pricing model. At the grant date, the weighted average fair value of the warrants granted was \$0.0637 per warrant.

The following weighted average assumptions were used in the calculations:

2008		
Taux d'intérêt sans risque	2,45 %	Risk-free interest rate
Durée moyenne pondérée prévue	1 an/year	Expected weighted average life
Taux de volatilité prévu	41 %	Expected volatility
Taux de dividende prévu	0,0 %	Expected dividend

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

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

Prix de levée	Nombre	Date d'expiration
Exercise price	Number	Expiry date
0,75	300 000	2010-12-05

### Régime d'encouragement à long terme

Le 1<sup>er</sup> juin 2007, la Société a mis en place un régime d'encouragement à long terme à base d'actions visant à encourager la réalisation d'objectifs clés pour la Société sur une période de trois ans.

### Régime d'option 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 et aux membres de la direction en vue de l'achat d'actions de la Société.

Le Conseil d'administration fixe les conditions d'acquisition des options d'achat d'actions ordinaires selon des quantités et des prix d'exercices qu'ils ont déterminés et pour une durée maximale de dix ans.

Voici un résumé de la situation, aux 31 décembre 2009 et 2008, du régime d'option d'achat d'actions et des modifications qui y ont été apportées au cours des exercices terminés à ces dates :

	2009		2008		
	Nombre/ Number	Prix de levée moyen pondéré/ Weighted average exercise price	Nombre/ Number	Prix de levée moyen pondéré/ Weighted average exercise price	
Options au début de l'exercice	4 464 438	0,78	5 138 445	0,75	Options at beginning of year
Attribuées	-	-	-	-	Granted
Annulées	(580 000)	1,00	(50 000)	0,65	Cancelled
Exercées	-	-	(624 007)	0,56	Exercised
Options à la fin de l'exercice	<u>3 884 438</u>	<u>0,75</u>	<u>4 464 438</u>	<u>0,78</u>	Options at end of year
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	<u>3 884 438</u>	<u>0,75</u>	<u>4 464 438</u>	<u>0,78</u>	Exercisable options at end of year

Au 31 décembre 2009, 3 884 438 options étaient en circulation à des prix de levée allant de 0,45 \$ à 1,17 \$ et d'une durée contractuelle résiduelle moyenne pondérée de 4,1 ans.

### Long-term incentive plan

On June 1<sup>st</sup>, 2007, the Company initiated a long-term incentive stock base compensation plan in order to achieve key aims for the Company over a three year period.

### Stock option plan

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

The Board of directors sets the conditions for acquiring the common stock options according to quantity and exercise price which they established for a period not to exceed ten years.

A summary of the plan as at December 31, 2009 and 2008 and the changes made during the fiscal years then ended are set forth as follows:

As at December 31, 2009, there were 3,884,438 stock options outstanding at exercise prices ranging from \$0.45 to \$1.17 with a weighted average remaining contractual life of 4.1 years.

Le tableau suivant présente de l'information supplémentaire sur le régime d'option 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:

2009					
Fourchette de prix	Nombre/ Number	Durée contractuelle résiduelle moyenne pondérée (années/ Weighted average remaining contractual life (years)	Prix de levée moyen pondéré/ Weighted average exercise price	Range of exercise prices	
0,45 \$ – 0,50 \$	1 225 000	5,46	0,48	\$0.45 – \$0.50	
0,73 \$ – 0,76 \$	450 000	6,02	0,75	\$0.73 – \$0.76	
0,80 \$ – 0,84 \$	609 438	1,55	0,81	\$0.80 – \$0.84	
0,90 \$ – 0,91 \$	1 490 000	3,73	0,91	\$0.90 – \$0.91	
– 1,17 \$	110 000	0,20	1,17	– \$1.17	

Aucune option n'a été attribuée en 2009 et 2008.

No option was granted in 2009 and 2008.

## 11. Informations concernant le capital

En matière de gestion du capital, les objectifs de la Société sont de préserver sa capacité de poursuivre ses activités d'exploration. Le capital de la Société est constitué de l'avoir des actionnaires d'un montant de 44 098 803 \$ (44 185 847 \$ en 2008).

La direction révisé régulièrement sa politique en matière de gestion du capital sur la base de la continuité de l'entreprise et elle croit que cette approche est raisonnable compte tenu de la taille de la Société.

Il n'y a pas eu de changement significatif concernant l'approche de politique de gestion du capital au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009. La Société n'est soumise à aucune exigence en matière de capital en vertu de règles extérieures, exigences réglementaires ou contractuelles, autres que celles reliées aux financements accreditifs.

## 12. Dépendance économique

Au cours de l'exercice, les redevances ont été perçues d'une seule société, soit Pangea Goldfields inc., une filiale de Barrick Gold Corporation.

## 13. Instruments financiers

### Juste valeur

En vertu des modifications apportées au chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », qui établissent une hiérarchie des justes valeurs, la Société est tenue de maximiser l'utilisation de données

## 11. Capital disclosures

In terms of capital management, the objectives of the Company are to preserve its ability to continue its mining exploration. The Company includes shareholder's equity in the definition of capital for a total amount of \$44,098,803 (\$44,185,847 in 2008).

Management reviews its capital management approach on an ongoing basis and believes that this approach, given the relative size of the Company, is reasonable.

There were no significant changes in the Company's approach to capital management during the year ended December 31, 2009. The Company does not have any externally imposed capital requirements, neither regulatory nor contractual requirements to which it is subject, other than those related to its flow-through financing program.

## 12. Economic dependence

During the year, the royalties were collected from a single company, which is Pangea Goldfield Inc., a Barrick Gold Corporation's subsidiary.

## 13. Financial instruments

### Fair value

Amendments to 3862, "Financial Instruments – Disclosures", establish a fair value hierarchy which requires the Company to maximize the use of observable inputs and minimize the use of unobservable inputs

d'entrée observables et de minimiser l'utilisation de données d'entrée non observables lors de l'évaluation de la juste valeur. La Société applique principalement l'approche de marché pour les évaluations récurrentes de justes valeurs. Le chapitre décrit trois niveaux de données d'entrée qui peuvent être utilisés pour évaluer la juste valeur :

Niveau 1 – Prix cotés non ajustés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 – Prix cotés pour des actifs ou des passifs similaires; prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs; ou autres données d'entrée qui sont observables.

Niveau 3 – Données d'entrée non observables fondées sur très peu de données de marché ou sur aucune donnée de marché et qui sont importantes pour établir la juste valeur des actifs ou des passifs.

#### **Instruments financiers dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, le dépôt à terme, les créances et les comptes fournisseurs et charges à payer sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme. Le niveau de données d'entrée utilisé par la Société pour évaluer la juste valeur de la trésorerie et des équivalents est le Niveau 1, car ils sont évalués selon les prix cotés sur les marchés.

#### **Obligations**

Le niveau de données d'entrée utilisé par la Société pour évaluer la juste valeur des obligations est le Niveau 1, car elles sont évaluées selon les prix cotés sur les marchés.

#### **Risque de marché**

La Société est exposée à la fluctuation des cours du prix de l'or du fait que celui-ci influence la rentabilité potentielle des propriétés minières détenues par la Société et qu'il a donc un impact sur la décision d'aller ou non en production.

#### **Risque de change**

La Société réalise ses produits de redevances et assume des frais d'exploration en dollars américains. Conséquemment, elle est exposée au risque de change suivant :

	2009		2008		
	CAD	USD	CAD	USD	
Encaisse	1 036 827	989 390	1 579 519	1 297 460	Cash
Dépôt à terme	-	-	1 827 000	1 500 000	Term deposit
Créances	3 147 513	2 994 379	5 954 524	4 888 772	Accounts receivable
Comptes fournisseurs	282 191	268 049	162 473	130 489	Trade accounts payable

when measuring fair value. The Company primarily applies the market approach for recurring fair value measurements. The Section describes three input levels that may be used to measure fair value:

Level 1 – Unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2 – Quoted prices for similar assets or liabilities; quoted prices in markets that are not active; or other inputs that are observable.

Level 3 – Unobservable inputs that are supported by little or no market activity and that are significant to the fair value of the assets or liabilities.

#### **Financial instruments whose carrying value approximates fair value**

Cash and cash equivalents, term deposit, accounts receivable and trade accounts payable and accrued liabilities are financial instruments whose fair value approximates their carrying value due to their short-term maturity. The input level used by the Company to measure fair value of its cash and cash equivalents is a Level 1 because they are valued using quoted market prices.

#### **Bonds**

The input level used by the Company to measure fair value of bonds is a Level 1 because they are valued using quoted market prices.

#### **Market risk**

The Company is exposed to gold price fluctuations because it influences the economic potential of the mining properties held by the Company and impacts on the decision to enter into production or not.

#### **Foreign exchange risk**

The Company receives royalty revenues and incurs exploration costs in US dollars and is consequently exposed to foreign exchange risk as follows :

La Société peut occasionnellement avoir recours à divers types de contrats de change. Au cours de l'exercice, la Société n'a utilisé aucun contrat de vente à terme.

### **Risque de crédit**

La Société place ses espèces et quasi-espèces et dépôts à terme dans des titres de haute qualité, entièrement garantis, émis par des institutions financières. Également, la Société en investit une partie dans un portefeuille canadien du marché monétaire et dans des obligations de sociétés cotées en tenant compte du principe de préservation du capital.

Au 31 décembre 2009, la très grande majorité des créances représentent des redevances à recevoir de Pangea Goldfields inc. La Société peut être exposée éventuellement à des pertes si ce débiteur manque à ses engagements. La direction estime que le risque de non recouvrement de la créance est faible puisqu'elle n'est comptabilisée que lorsque le débiteur a confirmé qu'il effectuera le paiement.

### **Risque de liquidité**

La Société gère son risque de liquidité par l'utilisation de budgets permettant de déterminer les fonds nécessaires pour faire face à ses plans d'exploration. La Société s'assure aussi que le fonds de roulement disponible est suffisant pour faire face à ses obligations courantes.

Au 31 décembre 2009, la Société détient des créances courantes à recevoir totalisant 3 358 402 \$ et des comptes fournisseurs et charges à payer de 679 023 \$, venant à échéance au cours de 12 prochains mois.

Au 31 décembre 2009, la Société détenait des espèces et quasi-espèces équivalant à 12 200 029 \$. Compte tenu des liquidités dont la Société dispose, en relation avec le moment où les obligations sont dues, la direction estime que le risque de liquidité auquel la Société est exposée est faible.

The Company may occasionally use various types of foreign exchange contracts. During the year, the Company did not use any foreign exchange contracts.

### **Credit risk**

The Company invests its cash and cash equivalents and term deposits in fully guaranteed high quality titles issued by financial institutions. Also, the Company invests a portion of its cash and cash equivalents in a Canadian portfolio of money market instruments and in bonds of public companies with the objective of preserving capital.

As at December 31, 2009, most of the accounts receivable consisted of royalty's receivable from Pangea Goldfield Inc. The Company could eventually be exposed to losses if the debtor does not respect his commitments. Management estimates that the risk of not recovering the account receivable is low since it is recorded only when the debtor confirms that he will make the payment.

### **Liquidity risk**

The Company manages its liquidity risk by using budgets allowing to determine the necessary funds required to meet its exploration plans. Moreover, the Company makes sure that the working capital is sufficient to meet its current obligations.

As at December 31, 2009, the Company has accounts receivable of \$3,358,402 and accounts payable and accrued liabilities of \$679,023, coming to maturity over the next 12 months.

As at December 31, 2009, the Company was holding cash and cash equivalents of \$12,200,029. Given the Company's available liquidities as compared with the timing of the payments of liabilities, Management assesses that the Company's liquidity risk is low.

---

## **14. Engagements**

### ***ij Propriétés minières***

#### **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 d'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

---

## **14. Commitments**

### ***ij Mining properties***

#### **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

2 000 \$ US annuellement jusqu'à la compilation d'une étude de faisabilité. La Société devra également verser 250 000 \$ US suite à l'acceptation d'une étude de faisabilité sur l'exploitation commerciale et 450 000 \$ US supplémentaires au premier anniversaire de la mise en production.

#### **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 des intérêts de 65,90 % et de 100 % dépendant des propriétés. Dans le cas où tous les lots sont conservés par la Société, elle s'est engagée à verser 240 000 \$ US en 2007. La Société devait également dépenser 400 000 \$ US durant l'exercice 2007 en travaux d'exploration. Suite à un amendement en date du 9 janvier 2007, la Société a obtenu la possibilité de prolonger la date limite de l'étude de faisabilité du 31 décembre 2008 au 31 décembre 2010 par l'émission de 125 000 actions pour une nouvelle année d'extension. Le 30 janvier 2007, de même que le 17 novembre 2009, la Société a émis 125 000 actions. 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 2011, dont 200 000 \$ avant le 30 avril 2007, et en assumant les frais d'une étude de faisabilité.

#### **Ikungu en Tanzanie (Afrique de l'Est)**

En vertu d'une convention d'acquisition intervenue le 10 mars 2008, la Société a l'option d'acquérir un intérêt de 60 % en contrepartie de paiements totalisant 215 000 \$US et en dépensant 2 000 000 \$US sur une période de 5 ans. Suite à l'acquisition du 60 % d'intérêt, la Société a la possibilité d'augmenter sa participation jusqu'à la septième année en augmentant ses dépenses d'exploration, à raison de 1 % par tranche de 200 000 \$US de dépenses jusqu'à un maximum additionnel de 10 %.

#### **ii) 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.

#### **iii) Contrats de location - exploitation**

La Société s'est engagée en vertu de baux se terminant de mars 2014 à juillet 2015 pour la location d'équipement de bureau et de ses locaux. Les loyers totalisant 567 963 \$ sont répartis comme suit :

annually until completion of a feasibility study. The Company will also have to pay US\$250,000 upon acceptance of a feasibility study on the commercial operations and an additional US\$450,000 one year after commencement of commercial production.

#### **Kunga in Tanzania (East Africa)**

Under the terms of purchase agreements signed on January 20, 2003 and on September 7, 2004, the Company acquired 65.90% and 100% interest depending on properties. In the event that all of the claims are kept by the Company, the Company was committed to pay US\$240,000 in 2007. The Company also had to disburse US\$400,000 during 2007 in exploration expenditures. Following an amendment on January 9, 2007, the Company obtained the possibility to extend the deadline of a feasibility study from December 31, 2008 to December 31, 2010 by issuing 125,000 shares for each year of extension. On January 30, 2007, as well as on November 17th 2009, the Company issued 125,000 shares. 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, 2011, \$200,000 of which before April 30, 2007, and by assuming the costs of a feasibility study.

#### **Ikungu in Tanzania (East Africa)**

Under the terms of a purchase agreement signed on March 10th 2008, the Company has the option to acquire a 60% interest for cash payments of US\$ 215,000, and incur expenditures of US\$2,000,000 during a 5 year period. Subsequent to acquiring the 60% interest, the Company may acquire prior to the seventh anniversary of the agreement date, additional segments of 1% interest for each tranche of US\$200,000 of expenditures, up to a maximum of 10%

#### **ii) 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.

#### **iii) Operating leases**

The Company is committed into leases for its office equipment and premises which expire from March 2014 to July 2015. The rents amounting to \$567,963 are as follows:

2010	80 812 \$
2011	99 561 \$
2012	101 346 \$
2013	103 131 \$
2014	104 916 \$

## 15. 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.

## 15. 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.

## 16. Frais d'administration

	2009	2008	
Honoraires professionnels	1 262 623	958 991	Professional fees
Salaires et charges sociales	724 870	655 373	Salaries and fringe benefits
Rémunération à base d'actions	468 000	-	Stock-based compensation
Frais de transfert	75 804	65 990	Transfer fees
Frais de voyages	406 216	361 880	Travelling expenses
Loyer	105 341	93 620	Rent
Frais de bureau	62 166	57 231	Office expenses
Frais de promotion	78 556	92 160	Promotion expenses
Rapports aux actionnaires	37 187	31 333	Reports to shareholders
Assurances, taxes et permis	27 568	51 686	Insurance, taxes and permits
Télécommunications	21 060	29 309	Telecommunications
Développement de projets	49 480	-	Projects development
Frais de gestion	456 470	575 245	Management fees
Frais de banque	33 387	9 869	Bank charges
Intérêts sur la dette à long terme, incluant l'amortissement des frais de financement reportés	-	314 964	Interest on long-term debt, including amortization of deferred financing costs
Amortissement des immobilisations corporelles et de l'actif incorporel	282 586	1 058 310	Amortization of property and equipment and intangible asset
	<b>4 091 314</b>	<b>4 355 961</b>	

## 16. Administrative expenses

## 17. Impôts sur le bénéfice

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

	2009	2008 Retraité/Restated	
Bénéfice avant impôts sur le bénéfice	1 766 729 \$	18 944 636 \$	Income before income taxes
Taux d'imposition statutaire combiné canadien	30,9%	30,9%	Combined Canadian statutory tax rate
<b>Impôts (économie) sur le bénéfice</b>	<b>545 900</b>	<b>5 853 900</b>	<b>Income taxes benefit at combined tax rate</b>
Variation des frais d'émission d'actions	(3 700)	(76 800)	Share issue costs
Rémunération à base d'actions	144 600	-	Stock-based compensation
Radiation des frais reportés et propriétés minières	(263 600)	-	Write-off of mining properties and deferred exploration costs
Variation des frais d'exploration reportés	256 100	(112 600)	Variation of deferred costs
Variation de la juste valeur des placements	5 100	-	Change in the fair value of the investments
Variation du taux d'impôt	236 100	287 000	Change in income tax rate
Pertes de la filiale ayant aucunes incidences sur les impôts	6 000	32 300	Losses of subsidiary with no impact on income taxes
Dépenses non-déductibles et autres	16 200	12 400	Non-deductible expenses and other
Variation de la provision pour moins-value	-	(9 178 900)	Change in valuation allowance
Diminution du solde de pertes autre qu'en capital à reporter suite à une révision fiscale	-	170 500	Decrease of the amount of operating losses available to carry forward pursuant to a tax audit
	<b>396 800</b>	<b>(8 866 100)</b>	
Impôts futurs (économies)	<b>942 700</b>	<b>(3 012 200)</b>	Future income tax expense (benefit)

Les incidences fiscales des écarts temporaires qui ont donné lieu à d'importants actifs et passifs d'impôts futurs aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentées ci-dessous :

## 17. Income taxes

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

The tax effects of temporary differences giving rise to material future income tax assets and liabilities as at December 31, 2009 and 2008 are as follows :

	2009	2008 Retraité/Restated	
<b>Actifs d'impôts futurs</b>			<b>Future income tax asset</b>
Pertes nettes d'exploitation	2 907 500	3 540 300	Net operating losses
Frais de financement	-	13 500	Financial expenses
Frais d'émission	230 600	378 000	Issue costs
Immobilisations corporelles	371 100	325 500	Property and equipment
<b>Total des actifs d'impôts futurs</b>	<b>3 509 200</b>	<b>4 257 300</b>	<b>Total future income tax asset</b>
<b>Passif d'impôts futurs</b>			<b>Future income tax liability</b>
Propriétés minières et frais reportés	1 439 700	1 245 100	Mining properties and deferred exploration costs
<b>Actif d'impôts futurs</b>	<b>2 069 500</b>	<b>3 012 200</b>	<b>Future income tax asset</b>

Aux fins du calcul des impôts sur le revenu, la Société dispose de pertes fiscales d'environ 9 903 000 \$ au fédéral et 10 702 000 \$ au provincial ainsi que des frais d'exploration et d'aménagement d'environ 13 808 000 \$ qui peuvent être réclamés en diminution des revenus imposables futurs. Les reports de pertes viennent à échéance en 2027.

For income tax purposes, the Company has losses carry-forwards of approximately \$9,903,000 for federal tax purposes and \$10,702,000 for provincial tax purposes and exploration and development costs of approximately \$13,808,000 which are available to reduce taxable income in future years. The losses carry-forwards expire in 2027.

## 18. Flux de trésorerie

## 18. Cash flows

	2009	2008 Retraité/Restated	
<b>Éléments sans incidence sur la trésorerie</b>			<b>Items not affecting cash</b>
Produits de redevances appliqués en réduction de la dette à long terme	-	(11 483 138)	Operating royalties revenue applied in reduction of long-term debt
Rémunération à base d'actions	468 000	-	Stock-based compensation
Intérêts débiteurs capitalisés à la dette à long terme	-	314 964	Interest expense capitalized to the long-term debt
Amortissement des immobilisations corporelles et de l'actif incorporel	282 586	1 058 166	Amortization of property and equipment and intangible asset
Redevances sur le prix de l'or capitalisées à la dette à long terme	-	4 928 474	Gold price royalty capitalized to the long-term debt
Perte de change non réalisée	-	151 914	Unrealized foreign exchange loss
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration reportés.	852 937	-	Write-off of mining properties and deferred exploration cost
Participation dans les résultats d'une société satellite	19 272	-	Share of loss in a company under significant influence
Impôts futurs	942 700	(3 012 200)	Future income taxes
	<b>2 565 495</b>	<b>(8 041 820)</b>	

	2009	2008	
<b>Variation d'élément hors caisse du fonds de roulement</b>			<b>Changes in non-cash working capital items</b>
<b>Actif à court terme, diminution (augmentation)</b>			<b>Current assets, decrease (increase)</b>
Créances	2 661 313	(5 684 065)	Accounts receivable
Frais payés d'avance	(65 485)	(155 248)	Prepaid expenses
<b>Passif à court terme, augmentation</b>			<b>Current liabilities, increase</b>
Comptes fournisseurs et charges à payer	107 325	293 081	Accounts payable and accrued liabilities
	<b>2 703 153</b>	<b>(5 546 232)</b>	

<b>Information supplémentaire sur les opérations sans incidence sur la trésorerie</b>			<b>Supplemental information on non-cash transactions</b>
Acquisition d'une propriété minière par émission de capital-actions	71 250	-	Acquisition of mining property by capital stock issuance
Excédent du capital déclaré des actions rachetées sur la contrepartie versée	110 240	-	Excess of paid-up capital on consideration paid for redeemed shares
Perte de change non réalisée sur le prêt et intérêts à recevoir		206 197	Unrealized foreign exchange loss on loan and interest receivable
Frais d'exploration reportés transférés aux immobilisations corporelles		1 497 360	Deferred exploration costs transferred to fixed assets
Réduction de la dette à long terme appliquée en réduction du prêt à recevoir		2 010 788	Reduction of long-term debt applied in reduction of loan receivable
Perte de change non réalisée sur la dette à long terme	-	(358 111)	Unrealized foreign exchange loss on long-term debt
Émission de bons de souscription en contrepartie de frais d'émission d'actions		7 001	Warrants issued in consideration of share issue costs
Émission de capital-actions suite à l'exercice d'options	-	202 652	Issuance of capital stock pursuant to the exercise of options

---

## 19. Événements subséquents

Le 29 janvier 2010, suite à la réception de l'analyse positive de l'évaluation économique préliminaire quant à la possible mise en production d'une ressource de niobium (Nb) et de tantale (Ta) située au nord de la région du Lac St-Jean, au Québec, MDN et Minéraux Crevier inc. ont pris la décision d'aller de l'avant avec l'étude de faisabilité, avec l'intention de commercialiser la ressource de niobium et de tantale. Le conseil de MDN a approuvé l'acquisition d'un 10 % additionnel dans le capital-actions de Minéraux Crevier inc. pour un montant de 950 000 \$.

Le 16 février 2010, MDN a annoncé qu'elle augmente sa participation dans Minéraux Crevier inc. de 38,5 % à 67,5 % par l'acquisition d'actions détenues par les actionnaires minoritaires. À la suite de cette transaction, les deux seuls actionnaires de Minéraux Crevier inc. sont maintenant MDN inc. avec 67,5 % et IAMGOLD avec 32,5 %.

L'achat s'est réalisé par un paiement au comptant de 582 750 \$ et par l'émission de 3 349 777 actions ordinaires de MDN inc.

---

## 20. Chiffres comparatifs

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

---

## 19. Subsequent events

On January 29, 2010, upon receiving a positive scoping study analysis on the niobium (Nb) and tantalum (Ta) resource on its projected mine located north of the Lac St-Jean area, in the Province of Quebec, MDN and Minéraux Crevier Inc. decided to proceed with the feasibility study with the objective of commercializing the niobium and tantalum resource. The Board of MDN approved the purchase of an additional 10% of the shares of Minéraux Crevier Inc. for a cash amount of \$950,000.

On February 16, 2010, MDN Inc. announced that it had increased its participation in Minéraux Crevier Inc. from 38.5% to 67.5% by acquiring the equity interest of minority shareholders. The two shareholders of Minéraux Crevier Inc. are now MDN Inc. with 67.5% and IAMGOLD with 32.5%.

The acquisition was paid in cash for an amount of \$582,750 and by the issuance of 3,349,777 common shares of MDN Inc.

---

## 20. Comparative figures

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

## INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES

### Administrateurs

Serge Savard, Président du conseil d'administration  
Serge Bureau, Président & chef de la direction  
Jacques Bonneau  
Robert Getz  
Paul Gobeil  
Raymond Legault

### Dirigeants

Serge Bureau, P. Eng., Président & chef de la direction  
Marc Boisvert, P. Eng., Vice-président, Exploration  
Yves Therrien, CMA, Vice-président, Finances

### Transactions

Bourse de Toronto – Symbole : MDN

### Actions en circulation

98 M (pleinement dilué)

### Siège social

Place du Canada  
1010, rue De la Gauchetière Ouest  
Bureau 680  
Montréal (Québec) Canada H3B 2N2

Tél.: 514 866-6500

Fax: 514 866-3799

### Relations aux investisseurs

Nicole Blanchard  
Communications Sun International  
Tél. : 450 973-6600  
nicole.blanchard@isuncomm.com

### Agent des transferts et régistiaire

Computershare (Québec)  
1500, rue University, 7e étage  
Montréal (Québec) H3A 3S8

Computershare (Ontario)  
100, avenue University, 9e étage  
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

## SHAREHOLDERS INFORMATION

### Directors

Serge Savard, Chairman  
Serge Bureau, President & CEO  
Jacques Bonneau  
Robert Getz  
Paul Gobeil  
Raymond Legault

### Officers

Serge Bureau, P. Eng., President & CEO  
Marc Boisvert, P. Eng., Vice President, Exploration  
Yves Therrien, CMA, Vice President, Finance

### Trading

Toronto Stock Exchange – Symbol: MDN

### Issued Capital

98 M (fully diluted)

### Head Office

Place du Canada  
1010 De la Gauchetière Street West  
Suite 680  
Montreal (Québec), Canada H3B 2N2

Tel.: 514.866.6500

Fax: 514.866.3799

### Investor Relations

Nicole Blanchard  
Sun International Communications  
Tél.: 450.973.6600  
nicole.blanchard@isuncomm.com

### Transfer Agent and Registrar

Computershare (Québec)  
1500 University Street, 7th Floor  
Montreal (Québec) H3A 3S8

Computershare (Ontario)  
100 University Avenue, 9th Floor  
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

**Conseiller juridique**

Lavery, de Billy  
1, Place Ville Marie  
Bureau 4000  
Montréal (Québec) H3B 4M4

**Vérificateurs**

Petrie Raymond  
255, boul. Crémazie Est  
Bureau 1000  
Montréal (Québec) H2M 1M2

**NOTICE ANNUELLE**

La Compagnie dépose une notice annuelle auprès de toutes les commissions des valeurs mobilières au Canada ainsi qu'auprès de la Bourse de Toronto. Des copies de la notice annuelle sont disponibles sans frais, sur demande écrite présentée au bureau de Montréal. La notice est disponible sur le site de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

**LIVRAISON ÉLECTRONIQUE**

Les actionnaires de MDN peuvent choisir de recevoir les documents de MDN sous forme électronique par Internet, plutôt que de recevoir une copie imprimée par la poste. Les actionnaires inscrits qui veulent se prévaloir de ce service doivent communiquer avec Computershare. Les actionnaires non inscrits doivent communiquer avec leur courtier ou leur aviseur financier.

**ASSEMBLÉE ANNUELLE**

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de MDN inc. aura lieu le 17 juin 2010, à 10 h à l'hôtel Marriott Château Champlain situé au 1, Place du Canada, Montréal (Québec), Canada, salon Maisonneuve A, 36<sup>e</sup> étage.

**Legal Counsel**

Lavery, de Billy  
1 Place Ville Marie  
Suite 4000  
Montreal (Québec) H3B 4M4

**Auditors**

Petrie Raymond  
255 Crémazie Boul. East  
Suite 1000  
Montreal (Québec) H2M 1M2

**ANNUAL INFORMATION FORM**

The Company files an Annual Information Form annually with all securities commissions in Canada, as well as the Toronto Stock Exchange. You may obtain copies of this form, free of charge, by addressing your request to our Montreal office. It is available for download on SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

**ELECTRONIC DELIVERY**

MDN shareholders may elect to receive MDN's documents in electronic form on the Internet rather than in hard copy by mail. Registered shareholders wishing to use this service should contact Computershare. Beneficial shareholders should contact their broker or financial intermediary.

**ANNUAL GENERAL MEETING**

The Annual General Meeting of Shareholders of MDN Inc. will be held at 10:00 a.m. on June 17<sup>th</sup>, 2010, at the Hotel Marriott Château Champlain (Maisonneuve A Room, 36<sup>th</sup> Floor) located at 1 Place du Canada, Montreal, Québec, Canada.



Place du Canada  
1010, rue De La Gauchetière Ouest  
Bureau 680  
Montréal (Québec), Canada H3B 2N2

Tél. : 514 866-6500  
Fax : 514 866-3790

TSX : **MDN**  
[www.mdn-mines.com](http://www.mdn-mines.com)