



 VIRGINIA

RAPPORT
DE GESTION

AU 31 MAI 2010

PORTÉE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE DE LA DIRECTION

L'analyse qui suit doit se lire en parallèle avec les états financiers de Mines Virginia Inc. (la « Société ») et les notes complémentaires afférentes pour les périodes de trois mois terminées les 31 mai 2010 et 2009. Le lecteur doit aussi se reporter au rapport de gestion annuel de la direction sur la situation financière au 28 février 2010 et les résultats d'exploitation, y compris la section décrivant les risques et incertitudes. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

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 des risques et des incertitudes. Les résultats réels pourraient être différents de ce qui est prévu.

NATURE DES ACTIVITÉS

La Société, constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, se spécialise dans l'acquisition et dans l'exploration de biens miniers. Elle n'a pas encore déterminé si les biens miniers renferment des réserves de minerai pouvant être exploitées économiquement. La récupération du coût des biens miniers dépend de la capacité d'exploiter économiquement les réserves de minerai, de l'obtention du financement nécessaire pour poursuivre l'exploration et le développement de ses biens, et de la mise en production commerciale ou du produit de la disposition des biens.

La Société se spécialise dans la recherche de gisements aurifères et de métaux de base dans les territoires peu explorés du Québec. Ses activités se déroulent en grande partie dans la partie centrale du Québec, notamment dans le secteur de la Baie James, qui comprend plusieurs ceintures de roches vertes archéennes considérées comme étant très propices à la présence de gisements économiques d'or et de métaux de base. Cette région se démarque aussi par son accessibilité et par l'existence d'ententes claires régissant l'accès au territoire. La Société est l'une des plus actives en exploration au Québec et elle y possède un vaste portefeuille de propriétés.

ACTIVITÉS D'EXPLORATION

Sommaire des activités

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, les frais d'exploration de la Société se sont élevés à 2 029 000 \$, comparativement à des frais de 519 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Au cours du récent trimestre, la Société a été principalement active à compléter des campagnes de forages sur ses projets Anatacau-Wabamisk, Lac Pau et FCI, ce dernier projet étant en partenariat avec Odyssey Resources Limited (« Odyssey »). La Société a également consacré passablement d'énergie à préparer les campagnes d'exploration prévues à l'été 2010 sur plusieurs de ses projets.

PROPRIÉTÉ ANATACAU-WABAMISK

La Société a complété, au cours du trimestre, une campagne de forages sur la portion Wabamisk de son projet Anatacau-Wabamisk, localisé dans le secteur du réservoir Opinaca à la Baie James. La Société détient une participation de 100 % dans la partie Wabamisk tandis qu'elle a l'option d'acquérir la participation de 100 % de IAMGOLD Corporation (« IAMGOLD ») dans la partie adjacente Anatacau, en contrepartie de dépenses d'exploration totalisant 3 millions de dollars avant le 31 décembre 2012. Le programme de forages comprenait 30 trous (WB-10-03 à WB-10-32) pour 4 210 mètres et visait principalement l'indice aurifère Isabelle ainsi que plusieurs cibles géophysiques situées dans le même environnement géologique.

Découvert par prospection en 2007, l'indice Isabelle a fait l'objet, durant l'été et l'automne 2009, de décapage mécanique, de cartographie détaillée et d'échantillonnage en rainure. Ces travaux ont permis notamment de suivre la minéralisation aurifère en surface sur 80 mètres latéralement, au sein d'une séquence plissée de wackes finement lités. La minéralisation aurifère est principalement associée à une série de veines de quartz orientées nord-sud et à fort pendage vers l'est. Les veines aurifères sont contenues au sein d'une enveloppe d'altération intense à biotite-silice développée sur des épaisseurs de 10 à 20 mètres au contact entre un dyke felsique et les wackes encaissants. Les veines et leur enveloppe contiennent très peu de sulfures (1-5 % pyrrhotine-pyrite) mais des points d'or sont fréquemment observés au sein des zones minéralisées. L'échantillonnage

d'une douzaine de rainures sur l'indice Isabelle a rapporté des résultats très encourageants. La rainure localisée à la limite nord de la tranchée a donné un résultat de 11,03 g/t Au sur 3 mètres tandis que celle située dans la portion sud de la tranchée a retourné 17,86 (14,98 coupé) g/t Au sur 3 mètres. Les autres rainures ont donné, dans l'ensemble, des résultats variant entre 5,52 g/t Au sur 1 mètre et 7,68 g/t Au sur 3 mètres. Des résultats plus faibles ont aussi été obtenus à l'occasion (1,44 g/t Au sur 2 mètres et 0,5 g/t Au sur 3 mètres). Inversement, un résultat exceptionnel titrant 316,18 g/t Au sur 1 mètre a également été obtenu. La distribution des teneurs est donc variable compte tenu de la nature libre de l'or dans les veines et zones silicifiées.

Au cours du récent trimestre, 20 sondages ont testé l'indice Isabelle et ont confirmé la continuité de la structure aurifère (réseaux de veines et enveloppe silicifiée) sur une distance latérale d'environ 150 mètres et jusqu'à une profondeur verticale de 75 mètres. La structure semble s'affaiblir et s'estomper vers le nord mais elle demeure complètement ouverte vers le sud. De plus, la zone Isabelle n'a pu être testée systématiquement à des profondeurs supérieures à 75 mètres en raison du mauvais état de la glace sur le lac situé immédiatement à l'est de l'indice. Les résultats d'analyse des 20 forages testant l'indice Isabelle confirment la distribution variable des teneurs qui avait déjà été démontrée par l'échantillonnage de surface. Le fait saillant de la campagne provient du trou WB-10-12 qui a donné une intersection titrant 46,5 (NC) g/t Au sur 4 mètres (18,26 (C) g/t Au sur 4 mètres). Les autres intersections d'intérêt obtenues sont 5,89 g/t Au sur 2 mètres (WB-10-07), 2,75 g/t Au sur 10 mètres (WB-10-04) et 2,02 g/t Au sur 7 mètres (WB-10-03). Des points d'or visibles ont été notés dans ces quatre sondages. Les autres sondages sur l'indice Isabelle et ceux testant des cibles géophysiques n'ont pas donné de résultats significatifs.

La Société est satisfaite des résultats en forage obtenus sur l'indice Isabelle. Malgré la distribution plutôt irrégulière des teneurs, typique des gisements aurifères associées aux veines de quartz, la structure aurifère est néanmoins confirmée latéralement sur près de 150 mètres et elle demeure ouverte vers le sud et en profondeur. Seule une infime partie de la propriété a été travaillée en détail jusqu'à présent et plusieurs autres cibles d'exploration demeurent non vérifiées. Un important programme de travaux de surface (prospection, cartographie géologique, décapage mécanique et géochimie du till) est d'ailleurs prévu au cours de l'été 2010 sur l'ensemble du projet Anatacau-Wabamisk.

Au cours du récent trimestre, les dépenses engagées par la Société sur le projet Anatacau-Wabamisk se sont élevées à 762 000 \$.

PROPRIÉTÉ LAC PAU

La Société a réalisé, au cours du récent trimestre, une première campagne de forages sur son projet Lac Pau qu'elle détient à 100 % dans la partie nord du réservoir Caniapiscou à la Baie James. Le programme comprenait 28 trous (PAU-10-001 à PAU-10-028) totalisant 3 612 mètres et testait, à faible profondeur, les indices aurifères Tricorne, JAL-PPG et Beusac-2 ainsi que plusieurs anomalies géophysiques (PP). Huit trous ont été forés dans le secteur de l'indice Tricorne. Ce dernier avait fait l'objet de travaux de décapage mécanique, de cartographie et d'échantillonnage en 2009. Dans l'ensemble, l'échantillonnage en rainure des tranchées avait produit des résultats sub-économiques oscillant entre 1,18 g/t Au sur 15 mètres et 2,18 g/t Au sur 7 mètres, avec quelques valeurs à caractère économique (9,02 g/t Au sur 5 mètres; 5,39 g/t Au sur 5 mètres; 7,19 g/t Au sur 2 mètres). Les forages ont produit des résultats comparables à ceux des rainures, avec plusieurs intersections sub-économiques dont 1,2 g/t Au sur 10,95 mètres (PAU-10-001), 0,4 g/t Au sur 14,4 mètres (PAU-10-003), 3,28 g/t Au sur 1 mètre (PAU-10-005), 1,66 g/t Au sur 3,2 mètres (PAU-10-007) et 3,23 g/t Au sur 1 mètre (PAU-10-008). Le trou PAU-10-004 a recoupé un intervalle nettement plus intéressant titrant 3,43 g/t Au sur 6 mètres. Cette intersection est située 75 mètres verticalement sous la rainure qui avait donné 9,02 g/t Au sur 5 mètres et elle demeure ouverte en profondeur. L'indice Beusac-2, situé à 7 kilomètres au nord-est de l'indice Tricorne, a été testé par cinq sondages concentrés dans la portion sud-est de l'affleurement où avaient été obtenus les meilleurs résultats en rainurage dont 5,22 g/t Au sur 7 mètres (incluant 14,03 g/t Au sur 2 mètres), 27,8 g/t Au sur 1 mètre et 3,01 g/t Au sur 4 mètres. Malheureusement les sondages n'ont pas produit de résultats aussi significatifs, la meilleure intersection étant 1,04 g/t Au sur 2 mètres. Trois sondages ont été implantés sur l'indice JAL-PPG situé à 860 mètres au sud-ouest de Tricorne. L'échantillonnage en rainure de cet indice avait produit en 2009 des résultats très variables allant de 0,88 g/t Au sur 2 mètres à 2,7 g/t Au sur 10 mètres (incluant 10,74 g/t Au sur 2 mètres). Les trois forages ont rapporté des faibles résultats variant de 1,22 g/t Au sur 1 mètre à 2,4 g/t Au sur 1 mètre. Les douze autres sondages ont testé diverses anomalies de polarisation provoquée sur la propriété. Dans l'ensemble, ces forages n'ont pas rapporté de valeurs significatives à l'exception du trou PAU-10-028 qui a recoupé une large intersection titrant 0,52 g/t Au sur 45,8 mètres, incluant 1,08 g/t Au sur 11 mètres. Cette intersection consiste en une large zone d'altération métasomatique (silice, chlorite, séricite) avec 4-10 % de pyrite-pyrrhotine disséminées au sein d'un gneiss felsique d'origine incertaine. Elle est associée à une forte anomalie de polarisation provoquée de longueur kilométrique (ouverte aux 2 extrémités) et située à 1,3 kilomètre au nord-est de l'indice Jedi dans son prolongement interprété.

La Société est satisfaite des résultats de sa campagne d'exploration de l'hiver 2010. L'indice Tricorne demeure un indice très intéressant, qui a produit plusieurs intervalles fortement anomaux en or ainsi qu'une intersection plus riche (3,43 g/t Au sur 6 mètres) qui demeure ouverte verticalement et latéralement. La zone minéralisée recoupée par le trou PAU-10-028 représente également une nouvelle cible très prometteuse en raison de son épaisseur et des dimensions de l'anomalie géophysique qui y est associée. Malgré les résultats négatifs de plusieurs sondages, le vaste système aurifère, tracé jusqu'à présent sur une distance de 12 kilomètres sur la propriété, demeure pratiquement non testé en plusieurs endroits et mérite des travaux additionnels. La Société prévoit donc réaliser, au cours de l'été 2010, une campagne de décapage mécanique, cartographie géologique, prospection et échantillonnage sur l'ensemble de la propriété.

Au cours du récent trimestre, les dépenses engagées par la Société sur le projet Lac Pau se sont élevées à 723 000 \$.

PROPRIÉTÉ FCI

La Société a aussi été très active au cours de la récente période sur le projet FCI, localisé à 42 kilomètres au sud-ouest de l'aéroport LG-4 d'Hydro-Québec à la Baie James. Elle y a complété, en partenariat avec Odyssey, une campagne de 11 sondages au diamant (FCI-10-010 à FCI-10-020) totalisant 3 035 mètres. Selon une entente intervenue à la fin de mai 2009, Odyssey a l'option d'acquérir une participation de 50 % dans la propriété FCI, en contrepartie de 4 millions de dollars en travaux d'exploration au cours des six prochaines années et de paiements en espèces totalisant 130 000 \$ avant le 3^{ème} anniversaire de l'entente. Le programme de sondages a essentiellement testé le corridor aurifère Golden Gap sur une distance est-ouest de 1 200 mètres et jusqu'à une profondeur verticale de 250 mètres.

Ce corridor aurifère a fait l'objet, entre 1997 et 2009, de travaux de coupe de lignes, de géophysique au sol, de cartographie géologique et de prospection qui ont mené à la découverte en surface de plusieurs indices aurifères significatifs ayant donné des teneurs variant entre 1 à 50 g/t Au (obtenues surtout dans des veines de quartz). Les huit forages réalisés sur ce corridor en 2001 et 2007 ont rapporté plusieurs intervalles anomaux oscillant entre 0,72 g/t Au sur 1,65 mètre et 0,59 g/t Au sur 11,4 mètres avec une intersection nettement supérieure titrant 10,48 g/t Au sur 7 mètres.

Les forages réalisés au cours du récent trimestre n'ont pas donné de résultats de nature économique mais ils ont démontré une fois de plus la nature aurifère du corridor Golden Gap. Plusieurs intervalles minéralisés ont été recoupés et ont retourné dans l'ensemble des valeurs oscillant entre 0,15 g/t Au sur 1 mètre et 1,23 g/t Au sur 4 mètres. Quelques intersections nettement plus larges ont été obtenues à l'occasion, notamment 0,66 g/t Au sur 12 mètres (FCI-10-012), 0,13 g/t Au sur 10,7 mètres (FCI-10-015), 0,53 g/t Au sur 15 mètres (FCI-10-017), 0,48 g/t Au sur 6,5 mètres (FCI-10-018) et 0,34 g/t Au sur 13 mètres (FCI-10-020). De plus, une intersection plus riche titrant 14,15 g/t Au sur 0,5 mètre a été obtenue dans une veine de quartz plissée avec plusieurs grains d'or visible dans le trou FCI-10-010. La plupart des intersections aurifères sont situées près d'un contact entre des volcanites mafiques et une unité sédimentaire (wacke) et elles sont associées à des zones de silicification et des disséminations de sulfures (arsénopyrite, chalcopryrite, pyrite et pyrrotine). Les résultats de la récente campagne de forages font présentement l'objet de discussions entre la Société et son partenaire Odyssey. Au cours du récent trimestre, les dépenses engagées par Odyssey sur le projet, excluant les frais de gestion de la Société, se sont élevées à 398 000 \$. Pour l'instant, aucun programme n'est prévu pour l'été 2010.

NOUVELLE ACQUISITION

Le 26 mai 2010, la Société a annoncé la signature d'une entente avec Ressources Sirios inc. (« Sirios ») sur la propriété Escale, localisée à 75 kilomètres au sud-est de la centrale hydro-électrique LG-4 dans la région de la Baie James. La propriété consiste en un bloc de 129 claims totalisant environ 6 600 hectares.

En vertu de cette entente, la Société acquiert une participation de 100 % dans la propriété en contrepartie de l'émission de 55 000 actions de la Société et de l'octroi à Sirios d'une redevance (NSR) de 0,5 % rachetable en tout temps au gré de la Société pour la somme de 500 000 \$. Newmont Mining Corp. détient également une redevance de 1 % NSR sur un groupe de 11 claims faisant partie de la propriété.

La propriété est située dans la portion centrale de la ceinture volcano-sédimentaire archéenne du Lac Duhesme, qui constitue un segment de la prolifique ceinture aurifère de La Grande. La Société est déjà très active dans ce secteur puisqu'elle y a mené, depuis plusieurs années, d'importantes campagnes d'exploration sur ses propriétés Noella et Nichicun, localisées à moins de 10 kilomètres de la propriété. Cette dernière chevauche un contact lithologique majeur entre des roches volcaniques et une séquence sédimentaire et elle couvre plusieurs anomalies d'arsenic, d'or, d'antimoine et de molybdène en sédiments de fond de lac. Les travaux de prospection réalisés par Sirios entre 1994 et 2008 ont mené à la découverte de cinq indices

aurifères titrant jusqu'à 4,85 g/t Au distribués sur l'ensemble de la propriété. Plus récemment, de courtes campagnes de prospection, réalisées par Sirios en 2008 et 2009, ont conduit à la découverte d'une série de blocs erratiques fortement anomaux en or-molybdène-argent au sein d'un corridor de 400 m par 150 m, orienté NE-SO. Ces blocs sub-anguleux de roche felsique silicifiée avec 2-4 % de pyrite et trace à 2 % de molybdénite finement disséminées ont titré jusqu'à 1,88 g/t Au, 1565 ppm Mo et 7 g/t Ag. Ce type de minéralisation aurifère représente une nouvelle cible d'exploration très intéressante qui n'a fait l'objet d'aucun programme de suivi important sur la propriété. De plus, un bloc erratique de formation de fer rubanée, également découvert au cours de la campagne 2008, a titré 23,8 g/t Au, soulignant une fois de plus le potentiel aurifère non négligeable des formations de fer du secteur. Un programme de prospection et cartographie géologique est prévu par la Société sur la propriété au cours de l'été 2010 afin de mieux définir le potentiel de ces récentes découvertes et de l'ensemble de la propriété en général.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2011

La Société est sur le point de débiter plusieurs programmes d'exploration sur divers projets, tous localisés au Québec, marquant ainsi le début d'une autre année très active de son histoire. Elle prévoit dépenser, seule ou avec ses partenaires, plus de 10 millions de dollars en travaux d'exploration au cours de l'exercice financier 2011. Outre les projets Anatacau-Wabamisk, Lac Pau et Escalé précédemment mentionnés, les projets Poste Lemoyne Extension, Nichicun, Éléonore régional et Ashuanipi feront l'objet d'importantes campagnes de travaux de surface au cours de l'été et de l'automne 2010. Une campagne de forage au diamant est également prévue cet été sur le projet Corvet Est en partenariat avec Goldcorp Inc. D'autres forages pourraient avoir lieu sur d'autres projets selon les résultats des travaux de l'été.

Un budget d'environ 900 000 \$, financé uniquement par la Société, est prévu pour la prospection et l'évaluation de nouvelles cibles d'exploration sur le territoire de la Baie-James.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

	Périodes de trois mois terminées le	
	31 mai 2010 \$	31 mai 2009 \$
Frais généraux et d'administration	692 000	1 864 000
Autres revenus	165 000	2 737 000
Bénéfice net (perte nette)	(520 000)	930 000
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action	(0,017)	0,032

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

COMPARAISON ENTRE LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 MAI 2010 ET 2009

Frais généraux et d'administration

Pour la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, les frais généraux et d'administration ont totalisé 692 000 \$, comparativement à 1 864 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent, soit une baisse de 1 172 000 \$. Les explications des variances sont détaillées ci-après.

Les salaires ont été de 217 000 \$ au cours du trimestre courant, soit une augmentation de 13 000 \$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse annuelle des salaires versés aux employés de la Société.

Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mai 2010 et 2009, les honoraires professionnels et frais de maintien ont été respectivement de 73 000 \$ et 51 000 \$. Cette hausse provient principalement de coûts liés à la révision de documents juridiques dans le cadre d'ententes de partenariat.

Les dépenses de loyer, frais de bureau et autres ont totalisé 182 000 \$ au cours du trimestre terminé le 31 mai 2010, soit une augmentation de 28 000 \$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est due principalement à une augmentation des dépenses de publicité, de commandites et de frais de déplacement.

Déduction faite des crédits d'impôt liés à l'exploration minière, les frais d'exploration généraux ont augmenté de 65 000 \$ pour s'établir à 116 000 \$ au cours du trimestre courant. Aucun crédit d'impôt n'a été comptabilisé depuis le début de l'exercice financier puisque toutes les dépenses d'exploration de la Société étaient liées aux financements accréditifs.

Au cours du trimestre comparatif précédent, la Société a radié plusieurs propriétés minières pour un total de 1 398 000 \$, comparativement à 95 000 \$ pour le trimestre courant. L'écart s'explique principalement par l'abandon en 2009 d'une partie de la propriété Coulon pour laquelle la direction a constaté un faible potentiel de découverte.

Autres revenus

Pour la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, les autres revenus ont totalisé 165 000 \$ comparativement à 2 737 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent. Les explications sont détaillées ci-après.

Au cours de la période terminée le 31 mai 2010, les revenus de dividendes et d'intérêts ont diminué de 83 000 \$. Cette diminution est principalement liée à la réduction des taux d'intérêt sur les obligations détenues par la Société.

Les honoraires facturés à des partenaires ont totalisé 55 000 \$ pour le trimestre courant, soit une hausse de 22 000 \$ comparativement à la même période de l'exercice précédent. Cette hausse est liée principalement aux projets FCI et Auclair dont les travaux ont été réalisés en partenariat avec Odyssey.

Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2009, la Société a réalisé un gain de 862 000 \$ suite à la vente de la propriété Dieppe à Agnico Eagle. Aucune disposition de propriété n'a eu lieu au cours du trimestre courant.

Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2010, la Société a comptabilisé une perte de 33 000 \$ laquelle est liée à la vente de placements disponibles à la vente, comparativement à une perte de 115 000 \$ pour la même période en 2009.

Au cours du trimestre courant, la Société a comptabilisé une perte sur placements détenus à des fins de transaction de 57 000 \$ comparativement à un gain de 1 241 000 \$ pour le même trimestre en 2009. L'écart s'explique par la comptabilisation d'un gain de 1 183 000 \$ suite à la constatation d'un instrument financier dérivé dans les états financiers du 31 mai 2009, lequel découlait de la signature d'une convention de crédit avec son institution financière effectuée le 16 mars 2009.

Pour la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, un gain sur placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction de 30 000 \$ a été comptabilisé, comparativement à 464 000 \$ pour la même période en 2009. Cette variance s'explique principalement par un gain moins important lié au remboursement d'une partie du capital des placements dans des papiers commerciaux adossés à des actifs (« PCAA ») ainsi que par une perte de valeur des débetures convertibles détenues par la Société.

Bénéfice net (perte nette)

Compte tenu de ce qui précède, la Société a enregistré une perte nette de 520 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mai 2010 comparativement à un bénéfice net de 930 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent.

AUTRES INFORMATIONS

	Bilans au	
	31 mai 2010 \$	28 février 2010 \$
Fonds de roulement	44 967 000	44 525 000
Placements à long terme	1 350 000	1 345 000
Biens miniers	31 192 000	28 939 000
Actif total	78 250 000	76 737 000
Capitaux propres	76 116 000	73 703 000

Depuis sa constitution, la Société n'a jamais déclaré de dividendes en espèces sur ses actions ordinaires en circulation. Tout paiement de dividendes dépendra des besoins financiers de la Société pour ses programmes d'exploration, de son niveau de croissance future ainsi que de tout autre facteur que le conseil d'administration jugera nécessaire de considérer dans les circonstances. Il est peu probable que des dividendes soient payés dans un futur proche.

LIQUIDITÉS ET FINANCEMENT

Au 31 mai 2010, la trésorerie et les équivalents s'élevaient à 8 774 000 \$ comparativement à 16 365 000 \$ au 28 février 2010. Pour sa part, le fonds de roulement de la Société au 31 mai 2010 était de 44 967 000 \$, soit une légère augmentation de 442 000 \$ comparativement au 28 février 2010.

De l'avis de la direction, le fonds de roulement au 31 mai 2010 permettra de couvrir les dépenses courantes et les frais d'exploration pour la prochaine année. Il n'est cependant pas exclu que la Société procède à des levées de fonds de temps à autre afin de financer l'exploration de ses plus importants projets miniers lorsque les conditions du marché boursier et de financement y seront favorables.

Activités d'exploitation

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2010, les flux de trésorerie affectés à des activités d'exploitation se sont élevés à 226 000 \$, comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 411 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent. Cette différence s'explique principalement par la variation des comptes créditeurs et charges liés aux avances reçues des partenaires.

Activités de financement

Les flux de trésorerie générés par les activités de financement pour le trimestre terminé le 31 mai 2010 ont totalisé 2 504 000 \$. Le 18 mai 2010, la Société a complété un placement privé de 200 000 actions ordinaires accréditives au prix de 12,50 \$ l'action pour un produit brut de 2 500 000 \$. Il n'y a eu aucun flux de trésorerie lié à des activités de financement pour le trimestre comparatif 2009.

Activités d'investissement

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2010, la Société a utilisé 9 870 000 \$ de flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, comparativement à 2 634 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent.

Les activités d'investissement de la Société incluent principalement l'acquisition de biens miniers, la capitalisation de travaux d'exploration ainsi que l'achat et la vente de placements temporaires et à long terme.

Pour le trimestre courant, l'acquisition de biens miniers et la capitalisation des travaux d'exploration ont requis des débours de 2 857 000 \$ comparativement à 754 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Cette augmentation est due principalement à des travaux de forage importants réalisés au cours de l'hiver 2010.

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2010, l'acquisition de placements temporaires a réduit les liquidités de 7 012 000 \$ comparativement à une réduction des liquidités de 2 108 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Cette différence s'explique par un transfert de trésorerie et équivalents dans des placements temporaires effectué au cours du trimestre.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, la Société a encaissé 29 000 \$ suite à un remboursement de capital de billets VAC 3 comparativement à 270 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent.

PLACEMENTS DANS DES PAPIERS COMMERCIAUX ADOSSÉS À DES ACTIFS

Au mois d'août 2007, le marché canadien du PCAA émis par des tiers a souffert d'une crise des liquidités. Depuis ce temps, aucune transaction importante sur des titres détenus par la Société n'a été conclue sur un marché actif.

Le 16 août 2007, un groupe d'institutions financières et d'autres parties ont convenu, en vertu de l'accord de Montréal, d'une période de moratoire relativement aux PCAA vendus par 23 émetteurs de conduits. Un comité pancanadien d'investisseurs (le « Comité ») a été par la suite mis sur pied pour surveiller la restructuration ordonnée de ces instruments pendant la période de moratoire.

Le 21 janvier 2009, le Comité a annoncé que le plan sur la restructuration du PCAA émis par des tiers avait été mis en œuvre. En vertu des dispositions du plan de restructuration, les porteurs de PCAA ont vu leur papier commercial à court terme substitué par des billets à plus long terme dont l'échéance s'aligne sur celle des actifs auparavant détenus par les conduits sous-jacents. La Société détenait, à cette date, du PCAA non commandité par les banques d'un montant en capital de 3 800 000 \$, lequel a été substitué contre de nouveaux billets dont la valeur nominale s'élevait à 3 768 000 \$.

Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2010, la Société a encaissé des montants totalisant 29 000 \$ (270 000 \$ pour le trimestre terminé le 31 mai 2009) relativement au remboursement du capital de billets qui avaient une valeur comptable de 9 000 \$ (87 000 \$ au 31 mai 2009) et a comptabilisé un gain de 20 000 \$ (183 000 \$ pour le trimestre terminé le 31 mai 2009) présenté sous la rubrique *Gain sur placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction*.

Au 31 mai 2010, la valeur nominale des billets s'élevait à 3 322 000 \$ et se détaillait comme suit :

VAC 2	
Billets synthétiques Catégorie A-1	790 000 \$
Billets synthétiques Catégorie A-2	499 000
Billets synthétiques Catégorie B	90 000
Billets synthétiques Catégorie C	43 000
Billets reflet - actifs traditionnels (AT)	64 000
	<u>1 486 000 \$</u>
VAC 3	
Billets reflet - actifs traditionnels (AT)	154 000 \$
Billets reflet - actifs inadmissibles (AI)	1 682 000
	<u>1 836 000 \$</u>

La Société a encaissé, au cours du trimestre terminé le 31 mai 2009, sa part estimative restante des intérêts courus sur les PCAA. Un montant de 58 000 \$ a été comptabilisé en réduction de la perte non réalisée des placements dans du PCAA, présentée sous la rubrique *Gain (perte) sur placements détenus à des fins de transaction*. La Société n'a pas reçu de paiements relatifs aux intérêts courus sur les PCAA pour le trimestre terminé le 31 mai 2010.

Le 31 mai 2010, la Société a procédé à une nouvelle évaluation de la juste valeur de ses billets. Lors de cette évaluation, la Société a revu ses hypothèses afin de considérer les nouvelles informations rendues disponibles ainsi que les changements survenus dans les conditions de marché du crédit. La Société a considéré, entre autres, les nouvelles informations rendues disponibles par BlackRock Canada Ltée (« BlackRock ») qui a été nommée, à la date de mise en œuvre du plan, pour administrer les actifs. Cette dernière publie des évaluations mensuelles de la juste valeur de papiers commerciaux qui sont adossés principalement à des actifs en sous-prime aux États-Unis (AI) et de papiers commerciaux adossés exclusivement à des actifs traditionnels titrisés (AT). La direction de la Société a donc estimé la juste valeur de ses actifs, de même catégorie, à l'aide de ces évaluations.

Faute de marché actif pour les autres billets, la direction de la Société a estimé la juste valeur de ces actifs en actualisant les flux de trésorerie futurs qui ont été déterminés à l'aide d'un modèle d'évaluation qui prend en compte les meilleures estimations de la direction, lesquelles se fondent autant que possible sur des données de marché observables, telles que le risque de crédit attribuable aux actifs sous-jacents, les taux d'intérêt en vigueur sur le marché en cause, les montants à recevoir et les dates d'échéance. La Société a de plus considéré les informations publiées par Dominion Bond Rating Service le 11 août 2009. Cette dernière a décoté les papiers commerciaux adossés à des actifs synthétiques, ou une combinaison d'actifs synthétiques et traditionnels titrisés de catégorie A-2 à « BBB- ». Avant cette décote, cette catégorie de PCAA avait une cote « A ». Aux fins de l'estimation des flux de trésorerie futurs, la Société a utilisé comme hypothèses un taux d'escompte moyen de 14,4 %, avec une durée moyenne estimée de 6,7 années, et le taux du coupon moyen estimé est de 2,81 %.

Au 31 mai 2010, la juste valeur des billets de la Société a été estimée à 1 350 000 \$ (1 345 000 \$ au 28 février 2010). Suite à cette évaluation, la Société a constaté un gain non réalisé de ses billets de 15 000 \$, (gain non réalisé de 136 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mai 2009), présenté sous la rubrique *Gain sur placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction*.

Une variation de ± 1 % du taux d'escompte moyen aurait un impact sur la juste valeur estimative des billets détenus par la Société d'environ 79 000 \$ (82 000 \$ au 28 février 2010).

En l'absence de l'existence de marché actif, la juste valeur des nouveaux billets est déterminée au moyen d'une approche fondée sur des pondérations et des hypothèses énoncées, et s'appuie sur l'évaluation par la Société des conditions du marché au 31 mai 2010. La juste valeur inscrite pourrait varier de façon importante dans les périodes subséquentes mais la Société est d'avis que ces écarts n'auront pas d'incidence importante sur sa situation financière.

DONNÉES TRIMESTRIELLES

L'information présentée ci-après détaille le total des frais généraux et d'administration, les autres revenus (dépendances), le bénéfice net (la perte nette) et le bénéfice net (la perte nette) par action participante pour les huit derniers trimestres.

Trimestre terminé le	Frais généraux et d'administration	Autres revenus (dépendances)	Bénéfice net (perte nette)	Bénéfice net (perte nette) par action	
				de base	dilué(e)
	\$	\$	\$		
31-05-2010	692 000	165 000	(520 000)	(0,017)	(0,017)
28-02-2010	497 000	532 000	1 101 000	0,037	0,037
30-11-2009	1 024 000	612 000	(384 000)	(0,013)	(0,013)
31-08-2009	822 000	869 000	76 000	0,002	0,002
31-05-2009	1 864 000	2 737 000	930 000	0,032	0,032
28-02-2009	1 465 000	(1 000)	(330 000)	(0,011)	(0,011)
30-11-2008	1 939 000	(14 000)	(2 178 000)	(0,079)	(0,079)
31-08-2008	1 154 000	(147 000)	(1 291 000)	(0,047)	(0,047)

Analyse des résultats trimestriels

La Société étant dans le domaine de l'exploration minière, elle n'a pas de revenus d'exploitation. Les variations trimestrielles des autres revenus n'ont pas de tendance définie si ce n'est les revenus d'intérêts et de dividendes qui suivent la valeur du fonds de roulement et de l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés obligataires. Les gains à la vente de placements ou de biens miniers peuvent varier énormément d'un trimestre à l'autre n'ayant aucun lien entre eux. Les honoraires facturés à des partenaires varient selon les ententes et les budgets d'exploration liée à ces ententes. Il n'y a pas de tendances à observer à cet égard.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Il n'y a eu aucun changement important dans les obligations contractuelles de la Société.

ARRANGEMENT HORS BILAN

La Société n'a aucun arrangement hors bilan.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES APPARENTÉES

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, le loyer, les frais de bureau et autres ont nécessité des débours de 55 000 \$ comparativement à 53 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent. Ces montants ont été versés à des sociétés détenues par des administrateurs.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange qui représente le montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties apparentées.

Le loyer représente la location des bureaux. Les frais de bureaux sont composés de toutes les dépenses administratives de la Société, liées aux employés offrant des services à la Société.

ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 22 juin 2010, Odyssey a mis fin à l'option d'acquisition sur le projet Auclair.

VALEUR COMPTABLE DES BIENS MINIERS

À la fin de chaque trimestre, une analyse des travaux est faite afin d'évaluer le potentiel futur de chacune des propriétés. Suite à cette analyse, des radiations sont faites, s'il y a lieu.

RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Le résumé des principales conventions comptables figure dans le rapport de gestion annuel accompagnant les états financiers annuels de la Société au 28 février 2010. Les conventions comptables, pour la période de trois mois terminée le 31 mai 2010, sont conformes à celles utilisées dans les états financiers annuels vérifiés de la Société.

NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a annoncé que toutes les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'appliquer les IFRS, lesquels remplaceront les PCGR du Canada pour les exercices commençant le 1^{er} janvier 2011 ou après cette date. La Société sera tenue d'appliquer les IFRS dans ses états financiers trimestriels et annuels à compter du 1^{er} mars 2011 et de retraiter ses chiffres comparatifs. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais comportent des différences importantes au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation de l'information.

La Société a développé un plan de conversion qui consiste en trois étapes et établit les activités à effectuer à chacune de ces étapes pour la durée du projet :

- Étape 1 – Diagnostic pour l'adoption des IFRS. Au cours du premier trimestre de l'exercice financier 2010, la Société a complété son diagnostic pour l'adoption des IFRS. Ce diagnostic a identifié les principales différences entre les traitements comptables appliqués par la Société selon les PCGR du Canada et ceux de l'IFRS ainsi que les implications pratiques liées à la mesure. Les différences ont de plus été classées selon leur degré de complexité et selon l'importance du travail à mettre en œuvre relativement à la mesure.
- Étape 2 – Évaluation et conception du plan de conversion. Au cours du dernier trimestre, la Société a pratiquement complété l'étape de l'évaluation et de la conception du plan de conversion. La Société a évalué et documenté les différences existant entre les IFRS et les PCGR du Canada en matière de comptabilisation et d'informations à fournir, le choix des conventions comptables en vertu des IFRS, y compris l'examen des options disponibles en vertu des IFRS, l'établissement des incidences liées à la conversion sur les contrôles internes, les systèmes comptables et d'autres solutions et processus d'affaires, et l'élaboration d'un programme de formation visant à aider les employés concernés aux fins de la transition et de la conformité continue aux IFRS.
- Étape 3 – Implantation. Cette phase comprendra l'implantation de tous les changements approuvés au cours de l'évaluation et de la conception du plan de conversion et se terminera par la préparation des états financiers de la Société selon les IFRS.

L'adoption des IFRS par la Société nécessitera l'application de l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière* (« IFRS 1 »), qui fournit aux entités des directives sur la première application des IFRS. IFRS 1 exige généralement qu'une entité applique rétrospectivement chaque IFRS en vigueur à la fin de sa première période de déclaration selon les IFRS, sous réserve d'exemptions obligatoires spécifiques et d'un nombre limité d'exemptions facultatives. Les exemptions IFRS 1 que la Société choisira à la date de transition sont les suivantes :

Immobilisations corporelles : L'émetteur a l'option de choisir la juste valeur à la date de transition en tant que coût présumé pour ses immobilisations corporelles. La Société ne se prévaut pas de ce choix.

Instruments financiers : L'émetteur a l'option de changer la désignation de ses instruments financiers comptabilisés antérieurement lorsque certaines conditions sont respectées. La Société conservera la même classification pour ses instruments financiers.

Au 9 juillet 2010, aucune différence significative de traitement comptable n'a été identifiée et la Société ne prévoit pas d'ajustements significatifs dans son bilan d'ouverture à la date de transition prévue pour le 1^{er} mars 2010 et l'application des normes IFRS n'apportera pas de modifications significatives aux conventions comptables de la Société. Cependant, des impacts plus significatifs sont prévus en ce qui concerne les informations à fournir dans les états financiers.

Au cours du présent exercice financier, la Société entend compléter l'étape 2 et débiter l'étape 3. Puisque l'étape 2 n'était pas complétée au 31 mai 2010, il est possible que l'on découvre d'autres impacts comptables.

La Société continuera de surveiller de près les changements apportés aux normes, incluant les projets d'industrie extractive, par l'*International Accounting Standards Board* et le CNC ainsi que les changements à la réglementation apportés par les autorités canadiennes en valeurs mobilières, lesquels pourraient avoir une incidence sur les états financiers de la Société dans les années à venir.

INFORMATION SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

La Société peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale. Au 9 juillet 2010, 30 145 442 actions étaient en circulation.

La Société maintient un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel le nombre d'options d'achat d'actions octroyées ne peut, en aucun temps, excéder 10 % du nombre d'actions en circulation. Au 9 juillet 2010, 1 681 250 options d'achat d'actions étaient en circulation. Les dates d'expiration varient du 6 avril 2011 au 15 janvier 2020.

De plus, toujours au 9 juillet, 26 635 bons de souscription étaient en circulation. Les dates d'expiration varient du 19 novembre 2011 au 10 décembre 2011.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il n'y a eu aucune modification de nos contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre terminé le 31 mai 2010, qui ait eu ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'elle pourrait avoir une incidence importante sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière.

FACTEURS DE RISQUE ET INCERTITUDES

Les facteurs de risque et les incertitudes auxquels la Société fait face, décrits dans le rapport de gestion annuel de Mines Virginia au 28 février 2010, n'ont pas fait l'objet de changements importants.

INFORMATION ADDITIONNELLE ET PUBLICATION CONTINUE DE L'INFORMATION

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 9 juillet 2010. La Société fournit régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse, de rapports sur les changements significatifs, d'états financiers, de circulaires d'information et de notices annuelles sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

(s) André Gaumont

Président et chef de la direction

(s) Robin Villeneuve

Chef des services financiers