

RAPPORT DE GESTION

POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS
TERMINÉE LE 31 AOÛT 2009

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 six mois terminées les 31 août 2009 et 2008. Le lecteur doit aussi se reporter au rapport de gestion annuel de la direction sur la situation financière au 28 février 2009 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 août 2009, les frais d'exploration de la Société se sont élevés à 1,8 million \$, comparativement à 5,2 millions \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours de la période de six mois terminée le 31 août 2009, les dépenses en exploration de la Société se sont élevées à 2,3 millions \$, comparativement à 9,9 millions \$ pour la période équivalente en 2008. La Société a été particulièrement active au cours du trimestre sur ses projets Anatacau-Wabamisk, Lac Pau, Poste Lemoyne Extension et Noella. Elle a aussi été active sur certains de ses projets en partenariat notamment le projet Assinica, avec MacDonald Mines Exploration Ltd. (« MacDonald Mines »), et le projet Corvet Est avec Goldcorp Inc. (« Goldcorp »).

PROPRIÉTÉ ANATACAU-WABAMISK

Une campagne d'exploration de surface, portant essentiellement sur la prospection, le décapage mécanique et la cartographie géologique, a été réalisée à l'été 2009 sur la propriété Anatacau-Wabamisk, localisée dans le secteur du réservoir Opinaca, sur le territoire du Moyen-Nord québécois. La Société détient un intérêt de 100 % dans la partie Wabamisk tandis qu'elle a l'option d'acquérir la participation de 100 % de IAMGOLD inc. (« IAMGOLD ») dans la partie adjacente Anatacau, en contrepartie de dépenses d'exploration totalisant 3 millions \$ avant le 31 décembre 2012 et d'un paiement de 25 000 \$, lequel a été versé à la signature de l'entente.

Les travaux de décapage mécanique ont permis de prolonger en surface les limites connues de la minéralisation aurifère de l'indice Isabelle, découvert en 2007 sur la portion Wabamisk de la propriété. Cette minéralisation aurifère est principalement associée à une zone de silicification pervasive et en veines, accompagnée de sulfures faiblement disséminés (1-5 % pyrrhotine-pyrite), qui recoupe avec un angle fort une séquence de wackes finement lités et de grès plus massifs. Plusieurs points d'or ont été observés au sein de la zone silicifiée. La zone minéralisée, d'épaisseur métrique à plurimétrique, a été prolongée d'une quarantaine de mètres en longueur et est maintenant

suivie latéralement sur près de 100 mètres, selon une direction générale nord-sud. Elle demeure entièrement ouverte sous le mort-terrain aux deux extrémités de la tranchée. L'échantillonnage en rainures, réalisé dans les nouvelles extensions de la zone minéralisée, a produit des résultats très encourageants. Les trois rainures faites dans la nouvelle extension nord de la zone minéralisée ont retourné 22,97 g/t Au sur 2 mètres, 8,47 g/t Au sur 2 mètres et, à la limite nord de la tranchée, un résultat de 11,03 g/t Au sur 3 mètres. La rainure localisée dans la nouvelle portion sud de la tranchée a retourné 17,86 (14,98 coupé) g/t Au sur 3 mètres. Ailleurs sur la propriété, les travaux de surface ont aussi permis de mettre au jour quelques nouveaux indices minéralisés qui ont rapporté des valeurs entre 580 ppb et 2,45 g/t Au sur la portion Wabamisk, et entre 100 ppb et 4,3 g/t Au sur la portion Anatacau.

Un nouveau programme de travaux de surface est prévu à l'automne 2009 sur la propriété et il sera suivi par une campagne de forage au diamant, qui testera l'indice Isabelle et d'autres cibles géologiques, géochimiques et géophysiques.

Au cours du récent trimestre, les dépenses engagées par la Société sur le projet Anatacau-Wabamisk se sont élevées à 495 000 \$.

PROPRIÉTÉ LAC PAU

Au cours du récent trimestre, la Société a complété une importante campagne de prospection et d'échantillonnage sur sa propriété Lac Pau (100 % Virginia), localisée dans le secteur nord du réservoir Caniapiscou, sur le territoire du Moyen-Nord québécois. Les travaux de terrain 2009 ont permis de cartographier et d'échantillonner en détail trois principaux secteurs de minéralisation aurifère sur la propriété.

Une première phase de décapage manuel et de rainurage a été effectuée cet été sur l'indice Tricorne qui avait rapporté antérieurement des valeurs de 4,48 g/t Au, 3,18 g/t Au et 0,71 g/t Au à partir de trois échantillons choisis. La zone minéralisée est maintenant exposée sur une longueur de 90 mètres et son épaisseur varie de 3 à 7 mètres. La minéralisation s'oriente parallèlement à la schistosité principale, soit nord-est-sud-ouest, dans une roche encaissante déformée (protomylonite), interprétée comme étant un gneiss tonalitique ou un paragneiss felsique. Les sulfures dominants sont la pyrrhotine (5-20 %), la pyrite (5-10 %), la chalcopryrite (0-2 %) et la molybdénite (0-1 %). Ils sont observés en stringers millimétriques, en amas irréguliers, disséminés dans le plan de la schistosité principale. Les minéraux d'altération observés sont le quartz (40-60 %), la muscovite (3-10 %) et la chlorite (2-5 %). Au total, huit rainures ont testé la zone Tricorne sur une étendue latérale de 90 mètres. Les meilleurs résultats proviennent de l'extrémité sud-ouest de la tranchée, avec deux rainures qui ont donné respectivement 5,61 g/t Au sur 3 mètres et 10,74 g/t Au sur 4 mètres. Dans les deux cas, la minéralisation était encore présente aux deux extrémités des rainures et demeurerait ouverte sous le mort-terrain. Les autres rainures testant la minéralisation vers le nord-est ont donné les résultats suivants du sud-ouest vers le nord-est : 0,77 g/t Au sur 19,7 mètres débutant avec une valeur de 10,8 g/t Au sur 1 mètre ouverte vers le nord-ouest, 0,33 g/t Au sur 12 mètres, 1,6 g/t Au sur 8 mètres, 2,18 g/t Au sur 7 mètres (ouverte), 0,62 g/t Au sur 2 mètres (ouverte) et 0,22 g/t Au sur 7 mètres. La zone Tricorne demeure entièrement ouverte latéralement.

Les travaux de cartographie et d'échantillonnage ont fait ressortir un autre secteur minéralisé comparable, à 5 kilomètres au sud-ouest de l'indice Tricorne. L'indice Obiwan présente une minéralisation de sulfures disséminés (2-20 % pyrrhotine, 0-5 % pyrite, 0-2 % arsénopyrite, 0-1 % chalcopryrite), logée au sein de gneiss tonalitiques silicifiés. La présence de sillimanite, d'andalousite et de cordiérite au sein des gneiss silicifiés caractérise ce secteur. La minéralisation est exposée sporadiquement sur une distance latérale de 20 mètres. La minéralisation a rapporté en rainurage des résultats de 2,1 g/t Au sur 5 mètres (incluant 4,73 g/t Au sur 2 mètres), 3,13 g/t Au sur 1 mètre et 0,35 g/t Au sur 8 mètres.

Un programme de rainurage intensif a aussi été réalisé sur l'indice Beausac-2 qui avait titré en 2008 jusqu'à 2,27 g/t Au, 101 g/t Ag et 3,45 % Cu, à partir d'échantillons du ministère des Ressources naturelles et de la Faune (« MRNF »). L'indice Beausac-2, situé à 7 kilomètres au nord-est de l'indice Tricorne, est un affleurement naturel de 400 mètres par 300 mètres, qui comporte trois zones minéralisées principales sub-parallèles entre elles. Ces trois zones minéralisées (Contact, Centre et Sud-Ouest) sont associées à des zones de cisaillement décimétriques encaissées dans des tonalites, et elles ont été suivies sur des longueurs de 200 à 400 mètres, parallèlement à la schistosité principale (nord-ouest-sud-est) et sur des épaisseurs variant de 3 à 20 mètres. La minéralisation consiste principalement en disséminations de pyrite (1-10 %), pyrrhotine (1-10 %), chalcopryrite (0-3 %) et molybdénite (0-1 %). Les zones minéralisées ont été testées sur l'ensemble de l'affleurement par des rainures espacées de 50 mètres en moyenne. En général, ces rainures ont rapporté des valeurs anormales en or sur des épaisseurs plurimétriques à décimétriques, avec des résultats oscillant entre 0,23 g/t Au sur 3 mètres et 0,35 g/t Au sur 24 mètres. La zone

Contact a cependant rapporté, à la limite sud-est de l’affleurement, des résultats de 1,91 g/t Au sur 16 mètres (incluant 27,8 g/t Au sur 1 mètre) et de 5,22 g/t Au sur 7 mètres (incluant 14,43 g/t Au sur 2 mètres), dans deux rainures consécutives distantes de 50 mètres. Ces résultats plus élevés sont expliqués par la présence de plusieurs points d’or à ces endroits. De plus, un petit affleurement isolé, situé dans l’extension sud-est de la zone Contact à 20 mètres de la dernière rainure, a titré 24,6 g/t Au à partir d’un échantillon choisi.

Les travaux réalisés sur le projet Lac Pau ont mis en évidence un important système minéralisé aurifère qui englobe les indices Beusac-2, Tricorne et Obiwan mais aussi plusieurs autres indices similaires de plus faibles dimensions pour l’instant, et qui ont rapporté des valeurs d’or allant de 3,2 g/t Au à 25,8 g/t Au en échantillons choisis. Ce système est tracé, jusqu’à présent, sur une distance de 12 kilomètres au sein d’intrusions de tonalite cisailées et altérées, et il demeure totalement ouvert latéralement.

Un nouveau programme d’exploration incluant du décapage mécanique, de l’échantillonnage et de la prospection supplémentaire, sera réalisé à l’automne 2009 avec pour objectifs de tester en surface les extensions des indices connus et du système minéralisé dans son ensemble.

Les dépenses de la Société sur le projet Lac Pau se sont élevées à 270 000 \$ au cours du trimestre.

PROPRIÉTÉ POSTE LEMOYNE EXTENSION

La Société a amorcé au cours du récent trimestre une nouvelle campagne d’exploration de surface sur sa propriété Poste Lemoyne Extension, localisée dans la région de la Baie James, province de Québec, à 10 kilomètres à l’ouest de la sous-station Poste Lemoyne de Hydro-Québec, le long de la route Trans-Taïga. La propriété comprend 404 claims désignés couvrant 20 674,08 hectares. Les claims sont détenus à 100 % par la Société, mais la portion comprenant 112 claims acquis avant octobre 2005 est assujettie à une redevance de 1 % N.S.R. au profit de Globestar Mining Corporation. La Société a la possibilité de racheter en tout temps 0,5 % de cette redevance pour la somme de 500 000 \$.

Les travaux en cours consistent en reconnaissance géologique et prospection des nouveaux secteurs récemment acquis et des secteurs anomaux définis en 2008, en levés géochimiques de till et de MMI, et en travaux de décapage mécanique et de restauration de vieilles tranchées. Pour le volet des tranchées mécaniques, les résultats obtenus jusqu’à présent ont permis de confirmer le caractère anomal du corridor aurifère AIM-ILTO découvert en 2008. Les nouvelles tranchées ont produit des valeurs anormales en or sur quelques mètres, incluant 1,31 g/t Au sur 3 mètres et 1,27 g/t Au sur 2 mètres. Le volet de prospection et reconnaissance géologique a permis de mettre au jour quelques nouveaux indices aurifères sur la propriété. Dans la portion nord-est de la propriété, un affleurement de schiste à séricite avec veines de quartz-sulfures décimétriques a retourné des valeurs d’or variant entre 0,5 g/t Au et 6,58 g/t Au dans les échantillons prélevés pour caractériser cette minéralisation. Les résultats de l’échantillonnage en rainures devraient être disponibles prochainement. Dans la portion ouest de la propriété, plusieurs indices d’or ont été mis au jour au sein d’un corridor de déformation longeant la rive sud du réservoir LG-3. Les échantillons choisis pour caractériser ces indices ont rapporté des valeurs entre 1,03 g/t Au et 13,29 g/t Au mais les valeurs obtenues jusqu’à présent en rainurage n’ont pas dépassé 2,26 g/t Au sur 1 mètre.

Des travaux supplémentaires de prospection, d’échantillonnage et de décapage mécanique sont prévus à l’automne pour vérifier le potentiel réel de tous ces nouveaux indices d’or. Les résultats des levés de till et de MMI sont aussi attendus prochainement et pourraient mettre en évidence d’autres secteurs méritant un suivi dès cet automne. Par la suite, une campagne de forages au diamant est prévue en début d’hiver pour tester les meilleures cibles qui auront été générées.

Les dépenses de la Société sur le projet Poste Lemoyne Extension se sont élevées à 454 000 \$ au cours du trimestre.

PROPRIÉTÉ NOELLA

Au cours du trimestre, la Société a aussi entrepris une nouvelle campagne d’exploration de surface sur sa propriété Noella, localisée dans la région de la Baie James, province de Québec, à 115 kilomètres à l’est-sud-est de l’aéroport de LG-4 et à 40 kilomètres au sud de la route Trans-Taïga. La propriété est détenue à 100 % par la Société et est assujettie à une redevance de 1 % N.S.R. au profit d’IAMGOLD.

Les travaux en cours consistent en cartographie détaillée de plusieurs anciennes tranchées sur les indices Dead Mouse, Dead Mouse Extension, Bear et Bourdon, et en prospection et échantillonnage de till sur l’ensemble de la

propriété. Ces travaux devraient permettre de mieux définir les principaux facteurs contrôlant la minéralisation aurifère présente sur la propriété et d'identifier de nouvelles cibles d'exploration. Pour l'instant, un nouvel indice aurifère significatif a été mis au jour par la prospection mais plusieurs résultats d'analyse sont à venir. L'indice Maïka a été découvert entre les indices Dead Mouse et Bourdon, dans l'extension de la formation de fer portant l'indice Dead Mouse. Les échantillons prélevés pour caractériser l'indice Maïka ont rapporté des valeurs d'or entre 1,21 g/t Au et 1,99 g/t Au. Les résultats des rainures sont attendus prochainement. Plusieurs blocs de formation de fer minéralisée, rapportant des valeurs d'or entre 1 g/t Au et >20 g/t Au, ont aussi été trouvés mais la majorité de ces blocs proviennent probablement des indices aurifères déjà connus sur la propriété. Un nouveau programme de travaux sera planifié lorsque tous les résultats auront été reçus.

Les dépenses de la Société sur le projet Noella se sont élevées à 229 000 \$ au cours du trimestre.

PROPRIÉTÉ CORVET EST

La Société a été active avec son partenaire Goldcorp sur le projet Corvet Est (50 %-50 %), localisé dans la région de la Baie James, province de Québec, à 53 kilomètres au sud de l'aéroport de LG-4 et de la route Trans-Taïga. Des travaux de prospection, cartographie et échantillonnage de till ont été réalisés sur la grille principale ainsi que dans quelques autres secteurs de cette vaste propriété. La plupart des résultats d'analyse sont à venir. Un nouveau programme de travaux sera planifié en fonction des résultats reçus.

Au cours du récent trimestre, les dépenses engagées par Goldcorp sur ce projet, excluant les frais de gestion facturés par la Société, et celles de la Société ont atteint 260 000 \$.

PROPRIÉTÉ ASSINICA

La Société et son partenaire MacDonald Mines ont été actifs au cours du récent trimestre sur la propriété Assinica, localisée dans la région de la Baie James, province de Québec, à environ 100 kilomètres au nord-ouest de la ville de Chibougamau. MacDonald Mines a l'option d'acquérir une participation de 50 % dans la propriété, en contrepartie de dépenses d'exploration totalisant 2,5 millions \$ au cours des quatre prochaines années et de paiements en argent totalisant 130 000 \$.

Les travaux réalisés au cours de l'été 2009 consistaient en prospection et décapage mécanique pour tester plusieurs anomalies de polarisation provoquée associées à des anomalies aurifères dans les tills. Une vingtaine de tranchées ont été excavées avec succès jusqu'au roc et elles ont exposé plusieurs zones de sulfures disséminés à semi-massifs (surtout pyrrhotine et pyrite) dans des contextes géologiques très variés (roches volcaniques mafiques et felsiques, formations de fer, wackes et amphibolites). L'échantillonnage en rainure de ces zones minéralisées a rapporté des résultats d'analyse décevants ne dépassant pas 1,04 g/t Au sur 1 mètre. La source des anomalies aurifères dans les tills demeure donc inexpliquée.

La Société et son partenaire sont présentement à évaluer l'ensemble des résultats afin de décider de la nature des prochains travaux à réaliser.

Au cours du récent trimestre, les montants dépensés sur le projet par MacDonald Mines, excluant les frais de gestion facturés par la Société, se sont élevés à 280 000 \$.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

	Périodes de trois mois terminées les 31 août		Périodes de six mois terminées les 31 août	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Frais généraux et d'administration	822 000	1 154 000	2 686 000	1 951 000
Autres revenus	869 000	(147 000)	3 606 000	1 012 000
Bénéfice net (perte nette)	76 000	(1 291 000)	1 006 000	(1 100 000)
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action	0,002	(0,047)	0,034	(0,040)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Comparaison entre les périodes de trois et six mois terminées les 31 août 2009 et 2008

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration ont totalisé 822 000 \$ et 2 686 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009, soit une baisse de 332 000 \$ et une hausse de 735 000 \$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les explications des variances sont détaillées ci-dessous.

Les salaires ont totalisé 218 000 \$ et 422 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009, soit 116 000 \$ et 87 000 \$ de moins que les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces baisses s'expliquent principalement par le versement d'une indemnité de départ à un dirigeant de la Société, effectué en juin 2008.

Les honoraires professionnels et frais de maintien se sont établis à 51 000 \$ et 102 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009, soit 67 000 \$ et 145 000 \$ de moins que les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces baisses s'expliquent principalement par des coûts reliés aux ajustements que la Société a dû faire pour se conformer aux nouvelles normes et réglementations lors de l'exercice précédent.

Les dépenses de loyer, frais de bureau et autres ont été de 125 000 \$ pour le trimestre courant, comparativement à 134 000 \$ pour le trimestre comparatif de l'exercice précédent, soit une légère réduction de 9 000 \$. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, les dépenses ont été de 279 000 \$ comparativement à 361 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Cette baisse de 82 000 \$ s'explique principalement par l'ajout de personnel administratif qui, auparavant, était fournisseur de services pour la Société, ainsi qu'une réduction des dépenses de publicité et des frais de voyage.

La rémunération à base d'actions a diminué de 149 000 \$ et de 190 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009, comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent. Les baisses sont reliées principalement à une juste valeur inférieure des options d'achat d'actions octroyées lors de l'exercice courant.

Les frais d'exploration généraux sont demeurés stable pour le trimestre et ont augmenté de 22 000 \$ pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de l'exercice précédent, la Société a effectué moins de recherche d'exploration et s'est surtout concentrée sur les projets majeurs en cours.

La Société a comme politique d'abandonner les propriétés ou partie des propriétés dans lesquelles le potentiel de découverte de gisement n'est plus significatif. Au cours de la période de six mois de l'exercice courant, la Société a radié plusieurs propriétés minières pour un total de 1 408 000 \$, comparativement à 179 000 \$ pour la période comparative précédente. L'écart s'explique principalement par l'abandon d'une partie de la propriété Coulon pour laquelle la direction jugeait un faible potentiel de découverte, ainsi que la radiation partielle des propriétés Laguiche et Corvet Est.

Autres revenus et dépenses

Pour la période de trois mois terminée le 31 août 2009, les autres revenus ont totalisé 869 000 \$, comparativement à des dépenses de 147 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent, soit une hausse de 1 016 000 \$. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, les autres revenus ont totalisé 3 606 000 \$, comparativement à 1 012 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent soit une hausse de 2 594 000 \$. Les explications des variances sont détaillées ci-dessous.

Les revenus de dividendes et d'intérêts ont diminué de 230 000 \$ et de 429 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009 comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent. La cause principale de ces baisses est reliée à la réduction des taux d'intérêt sur les obligations détenues par la Société.

Les honoraires facturés à des partenaires ont totalisé 69 000 \$ et 102 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009, soit 306 000 \$ et 640 000 \$ de moins que les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces écarts sont expliqués principalement par le projet Coulon dont les travaux réalisés au cours de l'exercice précédent, en partenariat avec Breakwater, avaient été très importants.

Un gain à la vente de biens miniers de 850 000 \$ a été réalisé au cours de l'exercice courant, suite à la vente de la propriété Dieppe à Agnico Eagle Mines Limited.

Au cours du trimestre courant, la Société a comptabilisé un gain de 557 000 \$ relié à la vente de placements disponibles à la vente, comparativement à 192 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, un gain de 442 000 \$ a été réalisé, comparativement à 497 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent.

Une perte sur placements détenus à des fins de transaction de 241 000 \$ a été comptabilisée au cours du trimestre courant, suite à la réévaluation à la baisse d'un instrument financier dérivé. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, la Société a comptabilisé un gain sur placements détenus à des fins de transaction de 1 000 000 \$, suite à la constatation dans ses états financiers du 31 mai 2009 d'un instrument financier dérivé. Ce dernier découle 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 août 2009, la Société a enregistré un gain sur placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction de 279 000 \$, comparativement à 32 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, un gain de 743 000 \$ a été comptabilisé, comparativement à une perte de 11 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Ces variances sont expliquées principalement par l'évaluation à la hausse des billets VAC 3 ainsi qu'aux gains reliés aux remboursements d'une partie du capital des billets VAC 2 et VAC 3.

Bénéfice net

Compte tenu de ce qui précède, la Société a enregistré un bénéfice net de 76 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 août 2009, comparativement à une perte de 1 291 000 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, la Société a enregistré un bénéfice net de 1 006 000 \$ par rapport à une perte 1 100 000 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

AUTRES INFORMATIONS

	Bilans au	
	31 août 2009 \$	28 février 2009 \$
Fonds de roulement	40 919 000	38 466 000
Placements à long terme	1 434 000	1 212 000
Instrument financier dérivé	942 000	–
Biens miniers	26 866 000	27 074 000
Actif total	71 797 000	68 087 000
Capitaux propres	69 694 000	66 875 000

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 et dépendra 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.

PLACEMENTS DANS DES PAPIERS COMMERCIAUX ADOSSÉS À DES ACTIFS

Au mois d'août 2007, le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») émis par des tiers a souffert d'une crise des liquidités. Depuis ce temps, aucune transaction 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 oeuvre. 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 \$.

Toujours le 21 janvier 2009, les PCAA que la Société détenait à cette date ont été substitués contre de nouveaux billets dont la valeur nominale s'élevait à 3 768 000 \$, mais au cours de la période de trois mois terminée le 31 août 2009, la Société a encaissé des montants totalisant 72 000 \$ (343 000 \$ depuis le début de l'exercice), relativement au remboursement du capital de billets et a comptabilisé un gain de 52 000 \$ (235 000 \$ depuis le début de l'exercice), présenté sous la rubrique *Gain (perte) sur placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction*.

Au 31 août 2009, la valeur nominale des billets s'élevait à 3 426 000 \$ 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	91 000
Billets synthétiques Catégorie C	43 000
Billets reflet - actifs traditionnels (AT)	64 000
	<u>1 487 000 \$</u>
VAC 3	
Billets reflet - actifs traditionnels (AT)	169 000 \$
Billets reflet - actifs inadmissibles (AI)	1 770 000
	<u>1 939 000 \$</u>

Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2009, la Société a également encaissé 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*.

Le 31 août 2009, 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 qui a été nommée, à la date de mise en oeuvre du plan, pour administrer les actifs. Cette dernière publie des évaluations mensuelles de la juste valeur de PCAA qui sont adossés principalement à des actifs en sous-prime aux États-Unis (AI) et de PCAA adossés exclusivement à des actifs traditionnels titrisés (AT). Pour le trimestre, 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 par la direction, qui 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 PCAA 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 de « A ». Aux fins de l'estimation des flux de trésorerie futurs, la Société a utilisé comme hypothèses un taux d'escompte moyen de 12,5 %, avec une durée moyenne estimée de 7,4 années, et un taux du coupon moyen estimé de 2,6 %.

Au 31 août 2009, la juste valeur des billets de la Société a été estimée à 1 434 000 \$. Suite à cette évaluation, la Société a constaté, au cours du trimestre terminé le 31 août 2009, un gain non réalisé de ses billets de 193 000 \$ (perte non réalisée de 69 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 août 2008) et pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, un gain non réalisé de 329 000 \$ (gain non réalisé de 39 000 \$ pour la période de six mois terminée le 31 août 2008). Ces montants sont présentés sous la rubrique *Gain (perte) sur placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction* pour les périodes se terminant le 31 août 2009 et sous la rubrique *Gain (perte) sur placements détenus à des fins de transaction* pour les périodes se terminant le 31 août 2008.

Une variation de ± 1 % du taux d'actualisation estimé aurait un impact sur la juste valeur estimative des billets détenus par la Société d'environ 95 000 \$.

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 cette juste valeur s'appuie sur l'évaluation par la Société des conditions du marché au 31 août 2009. 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.

LIQUIDITÉS ET FINANCEMENT

Au 31 août 2009, la trésorerie et équivalents s'élevaient à 5 233 000 \$, comparativement à 7 633 000 \$ au 28 février 2009. De l'avis de la direction, le fonds de roulement au 31 août 2009 permettra de couvrir les dépenses courantes et les frais d'exploration pour les prochaines années. 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 août 2009, les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont élevés à 41 000 \$, comparativement à 186 000 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 370 000 \$, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation de 1 911 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Cette différence s'explique principalement par la variation des comptes créditeurs et charges, plus spécifiquement aux avances reçues des partenaires.

Activités de financement

Les flux de trésorerie, générés par les activités de financement pour le trimestre terminé le 31 août 2009, ont totalisé 6 000 \$ comparativement à 4 275 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent. L'écart s'explique par le placement privé de 500 000 actions ordinaires, complété par la Société le 5 juin 2008.

Activités d'investissement

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 31 août 2009, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont été respectivement de 143 000 \$ et 2 777 000 \$, comparativement à 4 072 000 \$ et 2 399 000 \$ pour les mêmes périodes correspondantes 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.

Pour le trimestre terminé le 31 août 2009, la disposition de placements temporaires a généré des liquidités de 1 061 000 \$, comparativement à 1 523 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, l'acquisition de placements temporaires a réduit les liquidités de 1 047 000 \$, comparativement à des dispositions de 5 356 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Cette différence s'explique par un transfert de trésorerie et équivalents dans des placements temporaires effectué au cours du premier trimestre de l'exercice courant.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 août 2009, la Société a encaissé 72 000 \$ (343 000 \$ depuis le début de l'exercice courant) suite à des remboursements de capital de billets VAC 2 et VAC 3.

L'acquisition de biens miniers et la capitalisation des travaux d'exploration ont requis des débours de 1 382 000 \$ pour le trimestre courant, comparativement à 5 587 000 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Pour la période de six mois terminée le 31 août 2009, les débours ont été de 2 136 000 \$, comparativement à 8 717 000 \$ pour la même période comparative de l'exercice précédent. Ces diminutions de fonds utilisés s'expliquent principalement par des dépenses d'exploration plus importantes effectuées sur le projet Coulon au cours de l'exercice précédent.

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)
	\$	\$	\$		
31-08-2009	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)
31-05-2008	797 000	1 159 000	191 000	0,007	0,007
29-02-2008	1 701 000	277 000	(1 971 000)	(0,074)	(0,074)
30-11-2007	670 000	588 000	733 000	0,028	0,027

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 reliés à ces ententes. Il n'y a aucune tendance à observer là non plus.

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 terminée le 31 août 2009, le loyer, frais de bureau et autres ont nécessité des débours de 52 000 \$, comparativement à 58 000 \$ pour le trimestre comparatif de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice courant, les débours ont été de 105 000 \$, comparativement à 128 000 \$ pour la même période 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, reliées aux employés offrant des services à la Société.

VALEUR COMPTABLE DES BIENS MINIERES

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 Mines Virginia au 28 février 2009. Les conventions comptables, pour la période de six mois

terminée le 31 août 2009, sont conformes à celles utilisées dans les états financiers annuels vérifiés de Mines Virginia.

INCIDENCES DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES NON ENCORE EN VIGUEUR

Instruments financiers - informations à fournir

En juin 2009, le Conseil des normes comptables du Canada a publié des modifications au chapitre 3862, *Instruments financiers - informations à fournir*, afin d'améliorer les exigences en matière d'information à fournir à propos de la mesure de la juste valeur et du risque de liquidité. Les modifications s'appliqueront aux états financiers annuels de la Société au 28 février 2010. Puisque les modifications ne concernent que les exigences de divulgation à fournir, elles n'auront pas d'incidence significative sur les résultats ou la situation financière.

Normes comptables internationales (« IFRS »)

En 2007, l'Institut canadien des comptables agréés (l'« ICCA ») a publié une mise à jour du Plan de mise en œuvre pour l'intégration des IFRS dans les PCGR canadiens du Conseil des normes comptables. Ce plan fournit un aperçu des décisions cruciales que devra prendre l'ICCA afin d'harmoniser les normes des PCGR du Canada et les IFRS lors de la mise en œuvre du plan stratégique. Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR canadiens, des divergences importantes en matière de politiques comptables devront être résolues. L'ICCA a confirmé que la transition des PCGR canadiens aux IFRS s'effectuera le 1^{er} janvier 2011 pour les sociétés ayant une obligation publique de rendre des comptes.

Au cours du premier trimestre, la Société a complété son diagnostic pour l'adoption des IFRS (phase 1). Ce diagnostic a identifié les principales différences entre les traitements comptables appliqués par la Société selon les PCGR canadiens et ceux de l'IFRS ainsi que les implications pratiques reliées 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.

Au cours du récent trimestre, la Société a préparé un plan de travail détaillé pour poursuivre sa conversion vers les IFRS. La réalisation de ce plan débutera au cours du troisième trimestre.

La Société évalue présentement les incidences de ces nouvelles normes sur ses états financiers.

INFORMATION SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

La Société peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale. Au 8 octobre 2009, 29 315 076 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 8 octobre 2009, 1 695 950 options d'achat d'actions étaient en circulation. Leur date d'expiration varie du 6 avril 2011 au 10 juillet 2019.

De plus, toujours au 8 octobre 2009, 25 000 bons de souscription étaient en circulation. Leur date d'expiration est le 5 décembre 2009.

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 survenue au cours du trimestre terminé le 31 août 2009, qui ait eu ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'elle aurait une incidence importante sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Au 28 février 2009, une faiblesse importante a été identifiée suite à une revue des états financiers de l'exercice financier 2008, effectuée par la *US Securities and Exchange Commission*. La Société n'a pas maintenu de façon efficace les contrôles entourant l'application des PCGR des États-Unis. Particulièrement, la Société n'a pas appliqué correctement le EITF 04-02, *Whether Mineral Rights are Tangible or Intangible Assets Related Issues* en rapport avec les coûts d'acquisition de biens miniers et les droits miniers. À moins qu'elle soit corrigée, cette faiblesse pourrait engendrer une erreur importante dans la note sur les PCGR des États-Unis présentée dans les prochains états financiers annuels de la Société, qui ne pourrait être prévenue ou décelée en temps opportun.

La Société prévoit corriger cette faiblesse avant la fin de l'exercice financier en cours.

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 2009, n'ont pas fait l'objet de changements importants.

INFORMATION ADDITIONNELLE ET DIVULGATION CONTINUE

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 8 octobre 2009. La Société divulgue 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