



RAPPORT DE GESTION

pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008

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 neuf mois terminées les 30 novembre 2008 et 2007. Le lecteur doit aussi se reporter au rapport de gestion annuel de la direction sur la situation financière au 29 février 2008 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 du Canada (« PCGR »).

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. La direction n'assume pas l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs à la suite de nouvelles informations ou d'événements futurs sauf ceux requis par la loi.

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.

Évènement subséquent

Acquisition d'un intérêt de 100 % dans la propriété Coulon JV

Le 11 décembre 2008, la société a annoncé la signature d'une entente avec Breakwater Resources Ltd (« Breakwater »), par laquelle la Société acquiert l'intérêt de 50 % que détenait Breakwater dans la propriété Coulon JV, en contrepartie de l'émission de 1 666 666 actions de la Société en faveur de Breakwater. Selon cette entente, Breakwater ne retient aucun intérêt ou revenu net de fonderie (N.S.R.) dans la propriété. La Société devient ainsi la seule et unique propriétaire de ce projet.

La Société s'est aussi engagée à sécuriser, lors de la clôture de la transaction, la revente des 1 666 666 actions de la Société, détenues par Breakwater, en faveur de tierces parties, à un prix de 2,85 \$ par action (4 750 000 \$), le tout conforme aux exigences des autorités compétentes.

Activités d'exploration

Sommaire des activités

Au cours du trimestre terminé le 30 novembre 2008, les frais d'exploration de la Société se sont élevés à 2,7 millions de dollars, comparativement à 5,5 millions de dollars pour la période correspondante en 2007. Les dépenses cumulatives de la Société en exploration au cours des trois premiers trimestres de l'exercice se sont élevées à 12,6 millions de dollars, comparativement à 7,9 millions de dollars pour la période correspondante en 2007. Au cours du trimestre, la Société a été principalement active sur les projets Coulon JV et Poste Lemoyne Extension et, dans une moindre mesure, sur le projet Baie Payne.

Propriété Coulon JV

La Société a poursuivi, au cours du dernier trimestre, sa campagne d'exploration sur la propriété Coulon JV, localisée à 15 kilomètres au nord de l'aéroport de Fontanges, sur le territoire du Moyen-Nord québécois. Au 30 novembre 2008, Breakwater détenait une participation de 50 % dans cette propriété. Les travaux réalisés sur le projet Coulon JV incluaient des sondages au diamant, des levés géophysiques (InfiniTEM) au sol et en forages ainsi que de la prospection, du décapage mécanique et de la cartographie géologique.

Les travaux de forage ont permis de poursuivre l'évaluation des lentilles 08 et 9-25 avec plusieurs nouveaux trous implantés en profondeur. Le résultat le plus significatif provient du trou CN-08-214, qui a démontré la continuité de la lentille 08 vers le sud-ouest avec une intersection titrant 2,13 % Zn, 1,33 % Cu et 24,07 g/t Ag sur 5,45 mètres. La zone 08 demeure donc toujours ouverte en profondeur dans cette direction. Quelques autres intersections d'intérêt ont été obtenues dans la lentille 08, notamment 4,52 % Zn, 0,22 % Cu et 60,05 g/t Ag sur 5,1 mètres (trou CN-08-196), 8,10 % Zn, 0,33 % Cu et 29,60 g/t Ag sur 1 mètre (trou CN-08-212) ainsi que 6,30 % Zn, 0,75 % Cu et 13,10 g/t Ag sur 0,95 mètre (trou CN-08-209). Les autres forages testant la lentille 08 n'ont pas recoupé de minéralisation significative. Dans le cas de la lentille 9-25, les résultats ont été décevants puisqu'aucune nouvelle intersection minéralisée n'a été recoupée, indiquant ainsi que la lentille est probablement maintenant circonscrite.

Une nouvelle zone significative d'altération et de minéralisation a été mise au jour par forage au cours du trimestre. Cette nouvelle zone, nommée lentille 201, est située à 2,5 kilomètres au sud de la lentille 43. Elle a été testée jusqu'à présent par huit sondages qui ont recoupé des zones d'altération intense et plus localement des zones de sulfures disséminés à massifs de quelques mètres d'épaisseur. La minéralisation d'intérêt est suivie jusqu'à présent sur une distance latérale de 75 mètres et une distance verticale de 70 mètres, jusqu'à une profondeur de 330 mètres. Elle a donné quelques intersections de nature économique notamment 3,71 % Zn, 1,14 % Cu et 21,17 g/t Ag sur 6,6 mètres (trou CN-08-203), 4,19 % Zn, 2,70 % Cu et 30,66 g/t Ag sur 2,3 mètres (trou CN-08-210) et 3,71 % Zn, 1,83 % Cu et 32,83 g/t Ag sur 2,05 mètres (trou CN-08-201). La lentille 201 demeure ouverte en profondeur.

Les autres sondages réalisés au cours du trimestre ont testé la lentille 43 de même que plusieurs anomalies géophysiques sur l'ensemble de la propriété. La lentille 43 a produit quelques intersections sub-économiques d'épaisseur métrique. Une réinterprétation de la géologie de ce secteur est actuellement en cours. Les forages testant les anomalies géophysiques n'ont pas recoupé de minéralisation significative mais plusieurs conducteurs de type « off-hole » ont été détectés par les levés infiniTEM en forage et représentent des cibles d'exploration prioritaires.

Une courte campagne de décapage mécanique a également été réalisée au cours du trimestre dans le but de vérifier certaines cibles géologiques mises en évidence par les travaux de prospection. Ces travaux n'ont pas mis au jour de nouvelles minéralisations significatives.

Au cours du récent trimestre, les dépenses engagées par Breakwater sur le projet Coulon JV, excluant les frais de gestion facturés par la Société, et celles de la Société se sont élevées à 2,7 millions de dollars. La campagne d'exploration 2008 s'est terminée sur le terrain au cours de la récente période. Pour l'instant, aucun programme majeur d'exploration n'est prévu en 2009 puisque Virginia se consacrera essentiellement, dans les prochains mois, à compléter un calcul de ressources selon la norme canadienne 43-101 et à compiler et interpréter tous les résultats obtenus lors des campagnes d'exploration précédentes.

Le 11 décembre 2008, la Société a acquis un intérêt de 100 % dans la propriété Coulon JV (voir section « Événement subséquent » à la page 2).

Propriété Poste Lemoyne Extension

Au cours du récent trimestre, la Société a également été relativement active sur le projet Poste Lemoyne Extension, situé à environ 475 kilomètres au nord-est de la ville de Matagami et à 10 kilomètres à l'ouest de la sous-station Poste Lemoyne d'Hydro-Québec, le long de la route Trans-Taïga. La propriété comprend 230 claims désignés couvrant 10 776,2 hectares. Les claims sont détenus à 100 % par la Société mais sont assujettis à une royauté de 1 % N.S.R. au profit de Globestar Mining Corporation. La Société a la possibilité de racheter en tout temps 0,5 % N.S.R. pour la somme de 500 000 \$.

Les travaux ont porté essentiellement sur la prospection, le décapage mécanique et la cartographie géologique dans le secteur sud-est de la propriété, où une série de nouveaux indices aurifères ont été découverts récemment. Ce nouveau corridor aurifère est suivi sur plusieurs kilomètres, selon une direction est-sud-est, au sein d'une séquence de basaltes amphibolitiques et de wackes comprenant également une intrusion de diorite porphyrique. La minéralisation

aurifère est principalement présente dans l'intrusion dioritique et les basaltes amphibolitiques sous forme de sulfures finement disséminés (pyrite-pyrrhotine-arsénopyrite) avec ou sans veinules de quartz centimétriques. Cette minéralisation forme de larges halos fortement anomaux en or, sur des épaisseurs de plusieurs mètres à quelques dizaines de mètres, avec à l'occasion des valeurs plus élevées sur quelques mètres. Les meilleurs résultats obtenus en rainures dans les tranchées réalisées cet automne ont été 1,05 g/t Au sur 17 mètres, incluant 3,54 g/t Au sur 3 mètres, 0,8 g/t Au sur 11 mètres, incluant 3,16 g/t Au sur 2 mètres, 0,65 g/t Au sur 18 mètres, 0,36 g/t Au sur 20,6 mètres et 0,34 g/t Au sur 29,9 mètres. Les analyses obtenues à partir d'échantillons choisis ont atteint, à l'occasion, des valeurs entre 12 et 52 g/t Au. Des travaux de coupe de lignes et un levé de polarisation provoquée ont été récemment amorcés sur le projet et un programme de forages au diamant est considéré à l'hiver 2009 pour évaluer le potentiel réel de ce nouveau secteur.

Durant le trimestre, les dépenses engagées par la Société sur ce projet se sont élevées à 0,7 million de dollars.

Propriété Baie Payne

Virginia a également été active au cours du trimestre sur la propriété Baie Payne, localisée près du village inuit de Kangirsuk, sur la rive ouest de la Baie d'Ungava au Nouveau-Québec. La propriété comprend un permis d'exploration (PEM 1507) et 246 claims désignés couvrant une superficie totale de 11 944 hectares. Les droits miniers sont détenus par Virginia (57 %) et Exploration Osisko Ltée (43 %) mais Virginia possède l'option d'acquérir un intérêt de 100 % dans la propriété.

Puisque cette propriété, très propice pour des minéralisations magmatiques Ni-Cu, n'avait jamais été couverte par un levé moderne EM hélicopté dans le domaine du temps, Virginia a réalisé un levé géophysique sur l'ensemble de la propriété à l'aide du système AeroTem IV. Le levé, complété au cours du trimestre, totalisait 1 352 kilomètres linéaires avec un espacement de 150 mètres entre les lignes. Ces nouvelles données favoriseront possiblement la recherche d'un nouveau partenaire sur ce projet.

Durant le trimestre, les dépenses engagées par la Société sur ce projet se sont élevées à 0,2 million de dollars.

Informations financières sélectionnées

	Résultats intermédiaires pour les périodes de trois mois terminées les 30 novembre		Résultats intermédiaires pour les périodes de neuf mois terminées les 30 novembre	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
Frais généraux et d'administration				
Frais d'administration	532 688	433 830	2 223 403	2 031 653
Frais d'exploration généraux	68 523	96 361	216 204	317 982
Subventions, crédit de droits remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources	(30 955)	(44 074)	(97 937)	(144 839)
Coût des biens miniers abandonnés ou radiés	1 368 848	183 927	1 548 311	241 091
	1 939 104	670 044	3 889 981	2 445 887
Autres revenus (dépenses)				
Dividendes et intérêts	360 859	521 629	1 239 374	1 463 670
Honoraires facturés à des partenaires	154 837	277 028	896 795	924 029
Paiement sur option reçu excédant le coût du bien minier	–	–	14 238	–
Gain à la vente de biens miniers	–	–	–	6 360 000
Gains à la vente de placements disponibles à la vente	25 325	28 257	522 734	210 839
Gains (pertes) à la vente de placements détenus à des fins de transaction	1 651	4 220	(12 655)	10 601
Moins-value autres que temporaires sur placements disponibles à la vente	–	(121 940)	(1 056 050)	(2 086 834)
Pertes non réalisées sur placements détenus à des fins de transaction	(556 323)	(121 223)	(605 845)	(3 252 024)
	(13 651)	587 971	998 591	3 630 281
Bénéfice (perte) avant impôts	(1 952 755)	(82 073)	(2 891 390)	1 184 394
Impôts futurs sur les bénéfices	(224 812)	814 790	(386 377)	400 831
Bénéfice net (perte nette) pour la période	(2 177 567)	732 717	(3 277 767)	1 585 225
Bénéfice net (perte nette) de base par action	(0,079)	0,028	(0,120)	0,060
Bénéfice net (perte nette) dilué(e) par action	(0,079)	0,027	(0,120)	0,059

Résultats d'exploitation

Comparaison entre les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 novembre 2008 et 2007

Pour la période de trois mois terminée le 30 novembre 2008, la Société a enregistré une perte nette de 2 177 567 \$, comparativement à un bénéfice net de 732 717 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Cette variance s'explique principalement par une radiation plus importante de biens miniers effectuée au cours du trimestre courant.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, la Société a enregistré une perte nette de 3 277 767 \$, comparativement à un bénéfice net de 1 585 225 \$ pour la même période en 2007. Cette variance s'explique principalement par un gain à la vente d'un bien minier réalisé au cours de l'exercice comparatif précédent, contrebalancé par des pertes non réalisées sur les placements détenus à des fins de transaction moins importantes pour l'exercice courant.

Frais généraux et d'administration

Pour la période de trois mois terminée le 30 novembre 2008, les frais généraux et d'administration ont totalisé 1 939 104 \$, comparativement à 670 044 \$ pour le trimestre comparatif précédent, une hausse de 1 269 060 \$. Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, ces frais ont augmenté de 1 444 094 \$ par rapport à 2007 pour s'établir à 3 889 981 \$.

Depuis le 1^{er} janvier 2008, le salaire de tous les employés sont versés directement par la Société alors qu'auparavant, ils étaient versés par une société de gestion détenue par un administrateur. Ces dépenses étaient présentées sous la rubrique « loyer, frais de bureau et autres ». Au cours du trimestre comparatif précédent, seuls les administrateurs recevaient leur rémunération directement de la Société. Pour une meilleure analyse comparative, les postes « salaires » et « loyer, frais de bureau et autres » seront regroupés.

Les salaires et les dépenses de loyer, frais de bureau et autres ont été de 400 727 \$ au cours du trimestre terminé le 30 novembre 2008, une augmentation de 85 939 \$ avec le trimestre comparatif précédent. Cette augmentation s'explique principalement par une hausse générale de la charge de travail administratif et à la formation du personnel.

En excluant le don de 100 000 \$ au Fonds Restor-Action Nunavik inc. effectué au cours du premier trimestre de l'exercice précédent, les salaires et les dépenses de loyer, frais de bureau et autres ont augmenté de 376 285 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, comparativement à la même période en 2007. Cette hausse est principalement due à un versement d'une indemnité de départ à un dirigeant de la Société ainsi qu'à une augmentation générale de la charge de travail administratif et à la formation du personnel.

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 novembre 2008, les honoraires professionnels et frais de maintien ont augmenté par rapport aux mêmes périodes comparatives de 33 898 \$ et de 207 718 \$ pour s'établir respectivement à 75 808 \$ et 322 356 \$. Ces augmentations proviennent principalement des coûts reliés aux ajustements que la Société doit faire pour se conformer aux nouvelles normes et réglementations.

Il n'y a eu aucun honoraire de gestion au cours de la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008. Pour la période comparative précédente, ces honoraires étaient facturés par une société de gestion appartenant à un administrateur de la Société.

Pour le trimestre terminé le 30 novembre 2008, une charge supplémentaire de la rémunération à base d'actions de 48 328 \$ a été comptabilisée suite à une modification des modalités d'attribution des octrois d'options d'achat d'actions d'un ancien dirigeant devenu un fournisseur de services de la Société. Aucune rémunération à base d'actions n'a été comptabilisée pour le trimestre comparatif précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, la rémunération à base d'actions a diminué de 11 570 \$ pour s'établir à 608 262 \$.

Les dépenses de frais d'exploration généraux ont diminué de 27 838 \$ pour s'établir à 68 523 \$ au cours du trimestre courant. Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, les dépenses se sont établies à 216 204 \$, soit une baisse de 101 778 \$. En 2008, 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 du trimestre courant, la Société a radié plusieurs propriétés minières pour un total de 1 368 848 \$, comparativement à 183 927 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Les principales propriétés radiées durant le trimestre sont les suivantes : Gipouloux (100 %), Laguiche (32 %), Rivière Giard (100 %), Nichicun (38 %), Narber (100 %) et Piscau (100 %).

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, la Société a radié des propriétés minières pour un total de 1 548 311 \$, comparativement à 241 091 \$ pour la même période en 2007.

Autres revenus et dépenses

Pour la période de trois mois terminée le 30 novembre 2008, les autres dépenses ont totalisé 13 651 \$, comparativement à des revenus de 587 971 \$ pour le trimestre comparatif précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, les autres revenus ont été de 998 591 \$, comparativement à 3 630 281 \$ pour la même période en 2007.

Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 novembre 2008, les revenus de dividendes et d'intérêts ont diminué respectivement de 160 770 \$ et de 224 296 \$, suivant la variation des placements de la Société.

Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 novembre 2008, la Société a reçu des honoraires de Goldcorp sur le projet Corvet Est, de Breakwater sur les projets Coulon JV, Trieste et Lac Gayot, et de SOQUEM sur le projet Génération Grenville. La majorité de ces honoraires proviennent du projet Coulon JV. Pour les périodes comparatives précédentes, la Société a reçu principalement des honoraires de Goldcorp sur le projet Corvet Est et de Breakwater sur le projet Coulon JV.

Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2008, la Société a comptabilisé un revenu de 14 238 \$ relié à un paiement sur option de 25 000 \$ reçu pour sa propriété Trieste. Aucune transaction de ce genre n'est survenue en 2007.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2007, la Société a réalisé un gain de 6 360 000 \$ suite à la vente de biens miniers. Il n'y a eu aucune transaction reliée à des biens miniers pour l'exercice en cours.

Au cours du trimestre courant, aucune provision pour moins-value autre que temporaire sur des placements disponibles à la vente n'a été comptabilisée, comparativement à une provision de 121 940 \$ pour le trimestre comparatif précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, une provision pour moins-value autre que temporaire sur des placements disponibles à la vente de 1 056 050 \$ a été comptabilisée, comparativement à une provision de 2 086 834 \$ pour l'exercice précédent. Cette variance s'explique principalement par une dévaluation importante effectuée au cours de l'exercice précédent sur des actions que la Société avait reçues en échange de biens miniers.

Pour la période de trois mois terminée le 30 novembre 2008, la Société a comptabilisé des pertes non réalisées sur des placements détenus à des fins de transaction de 556 323 \$, comparativement à une perte de 121 223 \$ pour le trimestre comparatif précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, une perte non réalisée sur des placements détenus à des fins de transaction de 605 845 \$ a été comptabilisée, comparativement à une perte de 3 252 024 \$ pour la même période en 2007. Cette variance s'explique principalement par une dévaluation importante effectuée au cours de l'exercice précédent de bons de souscription que la Société avait reçus en échange de biens miniers.

Autres informations

	Bilans au	
	30 novembre 2008 \$	29 février 2008 \$
Trésorerie et équivalents et placements temporaires	34 129 422	44 859 355
Placements à long terme	1 306 000	1 444 000
Biens miniers	22 246 583	14 896 717
Autres actifs	5 943 734	7 275 673
Actif total	63 625 739	68 475 745
Capitaux propres	62 331 238	64 580 470

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 30 novembre 2008, la Société détenait du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») non commandité par les banques d'un montant en capital de 3 800 000 \$.

Depuis le début de l'exercice, un rapport sur la restructuration du PCAA de J.P. Morgan, daté du 14 mars 2008, et un Plan de restructuration proposé aux porteurs de billets, daté du 20 mars 2008, ont été publiés. Le Plan a été approuvé par les porteurs de billets le 25 avril 2008 et le 5 juin 2008, la Cour supérieure de justice de l'Ontario l'a homologué.

Le 25 juin 2008, certains détenteurs de PCAA ont fait appel de la décision de la Cour supérieure de justice de l'Ontario auprès de la Cour d'appel de l'Ontario. Le 18 août 2008, la Cour d'appel de l'Ontario a confirmé la décision de la Cour supérieure de justice de l'Ontario approuvant le plan de restructuration du comité. Le 29 août 2008, certains détenteurs de PCAA ont fait appel de la décision de la Cour d'appel de l'Ontario auprès de la Cour suprême du Canada. Le 19 septembre 2008, la Cour suprême du Canada a rejeté le pourvoi en appel présenté par certains détenteurs de PCAA.

Le 25 novembre 2008, le comité pancanadien des investisseurs de PCAA structuré émis par des tiers (le « Comité ») a annoncé qu'il ne complètera pas, d'ici la fin novembre, la restructuration proposée du marché canadien du PCAA émis par des tiers. Ce délai est principalement attribuable à la complexité de la restructuration, au grand nombre de participants engagés dans le processus et aux conditions actuelles des marchés.

Le 11 décembre 2008, le Comité a annoncé qu'une entente de principe était intervenue entre divers participants clés à la restructuration du PCAA. Cette entente apportera plusieurs améliorations d'importance au plan de restructuration.

Le 24 décembre 2008, le Comité a confirmé qu'une entente sur l'obtention d'une facilité de garantie supplémentaire a été conclue avec toutes les parties clés, incluant les gouvernements du Canada, du Québec, de l'Ontario et de l'Alberta.

Le 12 janvier 2009, le Comité a annoncé que la Cour supérieure de l'Ontario a accordé une ordonnance de mise en œuvre du plan et qu'en conséquence, le plan sur la restructuration du PCAA émis par des tiers peut maintenant aller de l'avant. Il est prévu que la clôture de la restructuration aura lieu le ou vers le 16 janvier 2009.

Compte tenu de cette information ainsi que des changements survenus dans les conditions de marché du crédit et de la revue des hypothèses utilisées, la Société a procédé à une nouvelle évaluation de la juste valeur de ses placements dans du PCAA.

La méthodologie d'évaluation de la Société consiste à utiliser des indices de marché qui correspondent à la durée, la constitution et à la notation des actifs sous-jacents. Cette méthode inclut deux scénarios possibles quant au succès de l'accord de Montréal. La Société a assigné une probabilité de succès de 95 %, le taux d'escompte moyen utilisé est de 15,19 %, avec une durée moyenne estimée de 7,55 années, et le taux du coupon moyen estimé est de 2,43 %.

En établissant la juste valeur du PCAA assujetti à la Proposition de Montréal, la Société présume que ce dernier sera converti en billet à terme à taux variable et sera conforme aux éléments clés de l'entente cadre. En outre, la Société présume que les billets restructurés comprendront des actifs titrisés traditionnels d'un montant en capital de 300 000 \$, de billets synthétiques restructurés regroupés d'un montant en capital de 1 500 000 \$ dont le rendement sera réduit par le coût d'une facilité de marge estimé à 1 % et que toutes les obligations adossées à des créances hypothécaires résidentielles et commerciales à risque aux États-Unis seront restructurées en billets non admissibles d'un montant en capital de 2 000 000 \$. Les coûts de restructuration seront répartis entre les nouveaux billets et devraient en réduire le rendement. Il n'y a présentement pas assez d'information sur la répartition de ces coûts pour les attribuer à chacun de ces billets.

Au 30 novembre 2008, la juste valeur du PCAA détenu par la Société a été estimée à 1 306 000 \$. Suite à cette évaluation, la Société a constaté au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 novembre 2008, une perte non réalisée de ses placements dans du PCAA de 177 000 \$ et de 138 000 \$, respectivement (pertes non réalisées de 4 770 \$ et de 384 770 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 novembre 2007, respectivement), présenté sous la rubrique « Pertes non réalisées sur placements détenus à des fins de transaction ».

Une augmentation de 1 % du taux d'actualisation estimé entraînerait une diminution de la juste valeur estimative du PCAA détenus par la Société d'environ 83 000 \$.

Puisque la juste valeur du PCAA est déterminée au moyen d'une approche fondée sur des pondérations probabilistes et des hypothèses énoncées, et que cette juste valeur s'appuie sur l'évaluation par la société des conditions du marché au 30 novembre 2008, la juste valeur inscrite peut varier de façon importante dans les périodes subséquentes. En outre, l'estimation de la juste valeur dépend de la probabilité, de la nature et du moment d'une future restructuration en vertu de la Proposition de Montréal. La Société est d'avis que la restructuration proposée n'aura pas d'incidence importante sur sa situation financière.

Le 3 juillet 2008, la Société a signé une lettre d'entente avec son institution financière concernant une offre de facilité de crédit qui entrera en vigueur suite à la mise en application de la proposition du Comité Crawford dans le dossier du PCAA. Cette offre s'applique aux billets restructurés à recevoir en échange du PCAA adossé à des actifs inadmissibles d'une valeur nominale de 2 000 000 \$ que la Société détient. La Société aura droit à des facilités de crédit pouvant atteindre 1 500 000 \$. Le terme initial sera de deux ans à compter de la date de signature de la convention, lequel terme pourra être reporté, à la discrétion de l'institution financière, pour des périodes additionnelles d'un an respectivement, jusqu'à un maximum de cinq renouvellements. En vertu de la convention de crédit, la Société aura l'option, à compter de la date d'échéance contractuelle de la facilité de crédit, de céder à l'institution financière les billets restructurés en paiement du capital de la facilité.

Liquidités et financements

Au 30 novembre 2008, la trésorerie et équivalents s'élevaient à 9 900 618 \$, comparativement à 8 665 254 \$ au 29 février 2008. De l'avis de la direction, le fonds de roulement au 30 novembre 2008 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. Le 5 juin 2008, la Société a complété un placement privé de 4 500 000 \$ dont le produit a servi principalement à l'exploration du projet Coulon JV.

Activités d'exploitation

Pour le trimestre terminé le 30 novembre 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 1 217 559 \$, comparativement à 1 148 533 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont élevés à 693 226 \$, comparativement à 767 669 \$ pour la même période de l'exercice précédent.

Activités de financement

Les flux de trésorerie générés par les activités de financement pour le trimestre et pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008 se sont élevés respectivement à 500 \$ et 4 381 324 \$, comparativement à 3 162 278 \$ et 3 235 513 \$ pour les deux mêmes périodes correspondantes de l'exercice précédent. La hausse de liquidités générées au cours du trimestre comparatif précédent s'explique principalement par l'émission de 484 162 actions lors de l'exercice de bons de souscription. Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, la hausse de liquidités générées s'explique principalement par le placement privé de 500 000 actions ordinaires, complété par la Société le 5 juin 2008.

Activité d'investissement

Pour le trimestre terminé le 30 novembre 2008, la Société a utilisé 53 832 \$ de flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, comparativement à 1 586 299 \$ pour le même trimestre de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, la Société a utilisé 2 453 234 \$ de flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, comparativement à 1 501 611 \$ qu'elle avait générés pour la même période 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 courant, l'acquisition de biens miniers et la capitalisation des travaux d'exploration ont requis des débours de 5 201 314 \$, comparativement à 3 188 109 \$ pour le même trimestre en 2007. Pour les périodes de neuf mois terminées le 30 novembre 2008 et 2007, les débours ont été de 13 918 766 \$ et de 6 211 612 \$, respectivement. Ces augmentations de fonds utilisés s'expliquent principalement par des dépenses d'exploration plus importantes effectuées sur le projet Coulon JV au cours de l'exercice courant.

La disposition des placements temporaires, pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 novembre 2008, ont respectivement généré des liquidités de 1 247 743 \$ et de 6 603 553 \$, comparativement à 54 469 \$ et 4 142 930 \$ pour les deux mêmes périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces augmentations s'expliquent par un besoin de fonds plus important relié aux travaux d'exploration au cours de l'exercice courant.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 août 2007, la Société a effectué un reclassement de la trésorerie et équivalents aux placements à long terme de 3 793 467 \$ relié au PCAA.

Données trimestrielles

L'information présentée ci-après détaille le total des frais généraux et d'administration, les autres revenus (dépenses) et le bénéfice net (la perte nette) et le bénéfice net (la perte nette) par action participante, provenant des activités poursuivies 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)
	\$	\$	\$		
2008-11-30	1 939 104	(13 651)	(2 177 567)	(0,079)	(0,079)
2008-08-31	1 154 142	(146 703)	(1 291 183)	(0,047)	(0,047)
2008-05-31	796 735	1 158 945	190 983	0,007	0,007
2008-02-29	1 701 346	277 212	(1 970 979)	(0,074)	(0,074)
2007-11-30	670 044	587 971	732 717	0,028	0,027
2007-08-31	990 885	3 202 813	2 031 348	0,077	0,076
2007-05-31	784 958	(160 503)	(1 178 840)	(0,045)	(0,045)
2007-02-28	2 608 045	2 666 810	578 729	0,104	0,104

Obligations contractuelles

Le 18 août 2008, la Société a signé un bail de location pour ses bureaux administratifs avec une société détenue par un administrateur. Le bail est d'une durée de cinq ans commençant le 1^{er} août 2008 et se terminant le 31 juillet 2013. Le coût annuel est de 99 200 \$ et sera sujet à une augmentation annuelle selon l'indice des prix à la consommation.

Arrangement hors bilan

La Société n'a aucun arrangement hors bilan.

Opérations entre parties apparentées

La Société a effectué les opérations suivantes avec des sociétés détenues par des administrateurs :

	Périodes de trois mois terminées les 30 novembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 novembre	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Dépenses capitalisées dans des biens miniers	–	233 693	–	760 711
Honoraires de gestion	–	76 072	–	300 000
Loyer et frais de bureau	71 437	174 966	199 292	529 804
Déplacements	–	19 575	–	51 751
Publicité et expositions	–	30	–	810
Frais d'exploration généraux	–	69 881	–	182 877
	71 437	574 217	199 292	1 825 953

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.

Depuis le 1^{er} janvier 2008, tous les employés qui travaillaient exclusivement pour la Société ont été transférés sur la liste de paie de la Société. Auparavant, comme la Société n'avait aucun employé, tous les services étaient fournis à partir de compagnies de gestion détenues par des administrateurs.

En 2007, les dépenses capitalisées dans des biens miniers et les frais d'exploration généraux étaient composées des salaires d'employés reliés à l'exploration ainsi que de leurs comptes de dépenses. Les honoraires de gestion de 2007 étaient des frais administratifs qui étaient basés sur les frais d'exploration encourus par la Société.

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 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 Mines Virginia au 29 février 2008. Les conventions comptables, pour la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, sont conformes à celles utilisées dans les états financiers annuels vérifiés de Mines Virginia, à l'exception des nouvelles normes décrites à la note 2 des états financiers intermédiaires au 30 novembre 2008.

Incidences des nouvelles normes comptables non encore en vigueur

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 CNC. Ce plan fournit un aperçu des décisions cruciales que devra prendre l'ICCA afin d'harmoniser les normes des principes comptables généralement reconnus 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 des prochains trimestres, la Société élaborera un plan interne de mise en œuvre afin de se conformer aux lignes directrices des futures obligations en matière d'obligations d'information.

Information sur les actions en circulation

La Société peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale. Au 13 janvier 2009, 29 201 776 actions étaient en circulation.

La Société maintient un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel un nombre d'options d'achat d'actions maximum de 10 % des actions en circulation peut être octroyé. Au 13 janvier 2009, 1 565 250 options d'achat d'actions étaient en circulation. Leur date d'expiration varie du 6 avril 2011 au 14 juillet 2018.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 novembre 2008, la Société a modifié un contrôle interne à l'égard de l'information financière afin d'éliminer la faiblesse importante découverte lors de la vérification des contrôles internes par nos vérificateurs externes au 29 février 2008. Spécifiquement, un contrôle efficace de supervision a été conçu et mis en place afin de s'assurer que l'information contenue dans les feuilles de calcul est enregistrée et calculée de façon adéquate. On peut raisonnablement penser que cette modification permettra d'éliminer cette faiblesse importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière de la Société et à la conformité de cette information aux PCGR dans les états financiers de la Société. Au 30 novembre 2008, le président et chef de la direction ainsi que le chef des services financiers ont revu l'efficacité des contrôles et ils en étaient satisfaits.

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 29 février 2008 n'ont pas fait l'objet de changements importants.

Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 13 janvier 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