

Exploration Azimut inc.

RAPPORT de GESTION

Pour l'exercice se terminant le 31 août 2005

Portée de l'analyse financière de la direction

Ce rapport de gestion constitue un supplément des états financiers et complète ceux-ci en fournissant des informations contextuelles et prospectives qui ne se trouvent pas dans ces derniers. Cette analyse a été préparée selon les principes comptables généralement reconnues (P.C.G.R.) au Canada.

Profil corporatif et mission

Exploration Azimut Inc. (« Azimut ») est une société d'exploration minière développant des méthodes de pointe pour le traitement des données géoscientifiques afin de mieux sélectionner les zones favorables à l'exploration et parvenir à la découverte de gisements majeurs.

La société a été réactivée en juin 2003 suite à l'embauche d'un nouveau président. Depuis, elle a acquis neuf projets d'exploration détenus à 100% par Azimut suite à des évaluations régionales réalisées au Québec :

- dans la région de la Baie James:
 - 4 projets pour l'or dans le secteur Opinaca (Blocs A et A-Est, Blocs B et B-Nord, Bloc C et Bloc D)
 - 2 projets pour l'or dans le secteur Eastmain (Eastmain et Wabamisk)
 - projet Comptoir pour l'or
- dans la région au nord-est de Sept Iles:
 - projet Manitou pour le cuivre, l'uranium, l'or et les terres rares dans le cadre de l'alliance stratégique avec Kennecott Exploration Company (« Kennecott »).
- dans la région de la Fosse du Labrador:
 - projet Retty pour le cuivre, nickel et les platinoïdes (EGP)

Azimut conduit ses activités d'exploration selon deux lignes directrices. Premièrement, la compagnie vise à optimiser les probabilités de découvertes en utilisant une méthode de ciblage d'avant-garde qui permet de réduire le risque de l'exploration. Deuxièmement, la compagnie développe le partenariat sur les projets générés avec cette méthode de ciblage pour réduire le risque d'affaires.

Performance globale

Résumé des activités

- Azimut augmente sa position de terrain près de la découverte aurifère d'Éléonore dans la région de la Baie James au Québec de septembre à novembre 2004.
- Azimut agrandit la propriété Eastmain de janvier à avril 2005.
- Azimut jalonne une propriété pour le cuivre-uranium-or au Québec de mars à mai 2005 dans le cadre de l'entente avec Kennecott Exploration Company (« Kennecott »).
- Six programmes d'exploration pour l'or sur les propriétés d'Azimut à la Baie James sont en cours depuis juin 2005 avec un budget d'exploration totalisant 1 550 000 \$ financé par les partenaires.

Résumé des projets

Secteur Opinaca

Le secteur Opinaca est situé dans la région de la Baie James, à 320 kilomètres de Matagami ou de Chibougamau sur le côté nord-est du réservoir Opinaca. Les six blocs de claims de ce secteur forment quatre propriétés :

- Bloc A : 283 claims pour une superficie totale de 147,4 km²
Bloc A-Est : 43 claims pour une superficie totale de 22,4 km²
- Bloc B : 168 claims pour une superficie totale de 87,9 km²
Bloc B-Nord : 52 claims pour une superficie totale de 27,2 km²
- Bloc C : 166 claims pour une superficie totale de 86,9 km²
- Bloc D : 188 claims pour une superficie totale de 98,0 km²

Il s'agit de projets d'exploration pour l'or. Ces blocs de claims ont été acquis à partir de novembre 2003 par ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or effectuée par Azimut à l'échelle de la Baie James.

Du point de vue géologique, les propriétés sont situées dans la partie centrale de la province du Supérieur au contact des sous provinces d'Opinaca (métasédimentaire) et de La Grande (volcanoplutonique). On retrouve principalement sur ces propriétés des paragneiss, des amphibolites et de rares lits de métaconglomérats généralement plissés selon un axe est-ouest. Des intrusions pré à syn-tectoniques (dioritiques à monzodioritiques) et des intrusions tardives (granodioritiques et granitiques) se retrouvent également sur les propriétés. Le contexte géologique de ces propriétés est semblable à celui de la propriété Éléonore sur laquelle une découverte aurifère majeure a été réalisée par la société Mines d'Or Virginia. Les propriétés du secteur Opinaca présentent des cibles situées soit dans l'extension immédiate du corridor minéralisé d'Éléonore, soit des cibles périphériques mais de signature géochimique comparable. De fortes anomalies en arsenic associées à des métasédiments se retrouvent sur tous les blocs de claims d'Opinaca.

Une synthèse géologique couvrant tous les blocs de claims de ces propriétés a été effectuée au cours du deuxième trimestre. Cette étude visait à détailler le contexte géologique des cibles définies par la modélisation régionale.

Des travaux d'exploration sur les blocs de claims A, A-Est, B et B-Nord ont été effectués par Everton Resources Inc. durant le dernier trimestre. A la fin de la première année de l'entente (décembre 2005), ces travaux totaliseront un montant minimum de 500 000 \$. Les résultats de ces travaux sont attendus au cours des prochains trimestres.

Des travaux d'exploration sur les blocs de claims C et D ont été effectués par Eastmain Resources Inc. durant le dernier trimestre. A la fin de la première année de l'entente (mars 2006), ces travaux totaliseront un montant minimum de 450 000 \$. Les résultats de ces travaux sont attendus au cours des prochains trimestres.

Secteur Eastmain

Les propriétés du secteur Eastmain (Wabamisk et Eastmain) sont situées dans la région de la Baie James, à 290 kilomètres au nord de Chibougamau. Elles sont constituées d'un bloc de claims chacune:

- Wabamisk : 755 claims pour une superficie totale de 400 km², dont 79 claims confirmés par le MRNFP en novembre 2005.
- Eastmain : 167 claims pour une superficie totale de 88,6 km²

Il s'agit de projets d'exploration pour l'or. Ces propriétés ont été acquises à partir de novembre 2003 par ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or effectuée par Azimut à l'échelle de la Baie James.

Du point de vue géologique, les propriétés sont situées dans la partie centrale de la province du Supérieur au contact des sous provinces d'Opinaca (métasédimentaire) et de La Grande (volcanoplutonique). On y trouve principalement des paragneiss, des basaltes et des intrusions granitiques. Un large synclinal orienté est-ouest traverse la propriété Wabamisk. Des failles locales et régionales avec des orientations nord-ouest et nord-est se retrouvent sur les propriétés. Le contexte géologique et la signature géochimique de ces propriétés sont comparables à ceux de la propriété Éléonore sur laquelle une découverte aurifère majeure a été réalisée par la société Mines d'Or Virginia. Une très forte anomalie géochimique en arsenic associée à des métasédiments se retrouve sur une grande partie des propriétés.

Une synthèse géologique couvrant tous les blocs de claims de ces propriétés a été effectuée au cours du deuxième trimestre. Cette étude visait à détailler le contexte géologique des cibles définies par la modélisation régionale.

Des travaux d'exploration sur la propriété Eastmain ont été effectués par Cambior Inc. durant le dernier trimestre. A la fin de la première année de l'entente (avril 2006), ces travaux totaliseront un montant minimum de 200 000 \$. Les résultats de ces travaux sont attendus au cours des prochains trimestres.

Des travaux d'exploration sur la propriété Wabamisk ont été effectués par Placer Dome (CLA) Limited durant le dernier trimestre. A la fin de la première année de l'entente (mai 2006), ces travaux totaliseront un montant minimum de 400 000 \$. Les résultats de ces travaux sont attendus au cours des prochains trimestres.

Propriété Comptoir

La propriété Comptoir est située dans la région de la Baie James, à 330 kilomètres au nord de Matagami. Elle est constituée de 744 claims contigus (dont 425 confirmés par le MRNFP) pour une superficie totale de 388,3 km².

Il s'agit d'un projet d'exploration pour l'or. Ce bloc de claims a été acquis à partir de juillet 2005 par ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en or effectuée par Azimut à l'échelle de la Baie James.

Du point de vue géologique, la propriété est située dans la province du Supérieur au contact des sous provinces d'Opinaca (métasédimentaire) et de La Grande (volcanoplutonique). On retrouve principalement sur cette propriété des paragneiss, des amphibolites ainsi que des intrusions tardives granodioritiques et granitiques.

Une synthèse géologique couvrant cette propriété a été effectuée au cours du dernier trimestre. Cette étude visait à détailler le contexte géologique des cibles définies par la modélisation régionale.

Retty

La propriété Retty est située à 95 kilomètres au nord-est de Schefferville. Elle se compose de 199 claims contigus, pour une superficie totale de 96.5 km².

Du point de vue géologique, le projet est situé dans la ceinture volcano-sédimentaire Protérozoïque de la Fosse du Labrador. De nombreux gîtes sulfurés de cuivre, nickel, cobalt, palladium et platine ont été découverts dans des filons couchés mafiques et ultramafiques injectés dans les roches sédimentaires et volcaniques de cette région. L'exploration à Retty pour le cuivre, le nickel et le platine se situe dans ce type d'environnement.

La propriété a été acquise à partir d'août 2003 par ciblage provenant d'une modélisation régionale du potentiel en nickel-cuivre-platine effectuée par Azimut à l'échelle de la Fosse du Labrador. Cette propriété présente une zone prospective d'approximativement 20 kilomètres de long associée à un sillon ultramafique et à une forte anomalie géochimique de fonds de lacs en nickel, cuivre et cobalt.

Des travaux d'exploration ont été effectués sur cette propriété de la fin juin à la mi-juillet 2004. Ces travaux consistaient à échantillonner un secteur d'un kilomètre de large du nord-est au sud-ouest de la propriété. Un total de 206 échantillons de roche ont été prélevés et analysés pour l'or, le platine, le palladium, le cuivre, le cobalt, le nickel, le zinc et le soufre.

Beaucoup de sulfures ont été observés sur la propriété. Ils sont présents principalement sous forme de pyrrhotite disséminée et de traces de chalcopyrite dans des affleurements de péridotites, dans des blocs de pyroxénites et dans des argilites sulfurées. Les meilleurs résultats d'analyse proviennent de la péridotite au centre de la propriété, au sud-est du lac Némé. Les teneurs obtenues sont cependant faibles, une valeur maximale de 0,4% cuivre, 0,2% nickel et 0,2 gpt en métaux précieux ont été obtenues. On note une augmentation de la conductivité dans ce secteur. De plus, deux autres conducteurs présents dans le secteur nord-ouest de la propriété n'ont jamais été évalués. Des travaux détaillés d'exploration devront être effectués dans ces secteurs afin de mieux évaluer le potentiel de ces conducteurs.

Lac Gillet

Les claims du projet Lac Gillet n'ont pas été renouvelés car le projet ne rejoint plus les critères d'exploration d'Azimut.

De Romer

Les claims du projet De Romer n'ont pas été renouvelés car le projet ne rejoint plus les critères d'exploration d'Azimut.

Entente stratégique avec Kennecott

En juillet 2004, Azimut et Kennecott ont signés une entente stratégique qui prévoit le développement d'une stratégie d'exploration pour les métaux de base et précieux sur un vaste territoire au Québec qui couvre 500 000 km².

Cette entente comporte 3 phases principales :

- Phase 1: Azimut délivrera à Kennecott une évaluation prévisionnelle du potentiel minéral du territoire. Kennecott financera ces travaux en versant 40 000 \$ à Azimut.
- Phase 2: Sur les cibles nécessitant une évaluation additionnelle, Kennecott investira entre 5 000 \$ et 30 000 \$ par cible. Azimut sera l'opérateur.
- Phase 3: Kennecott aura l'option exclusive d'entrer en partenariat avec Azimut sur chaque cible en investissant 1 000 000 \$ par projet sur 4 ans afin d'acquérir une participation de 60% par propriété sélectionnée. Kennecott versera à Azimut un bonus de 50 000 \$ par propriété sélectionnée parvenant au stade de forage. De plus, Kennecott aura l'option d'acquérir un intérêt additionnel de 20%, pour un total de 80% d'intérêt, en délivrant une étude de faisabilité dans les 5 ans.

La phase 1 de cette entente a été complétée au cours du deuxième trimestre. Azimut a défini plusieurs cibles par modélisation prévisionnelle du potentiel en métaux de base et précieux à l'échelle de la région couverte par l'entente.

La phase 2 de cette entente a débuté au cours du troisième trimestre par l'acquisition d'un total de 2377 claims réparti en 12 blocs de claims pour une superficie totale de 1 284 km². Ces 12 blocs de claims constituent le projet Manitou. Des travaux d'évaluation sur le terrain des cibles identifiées ont été effectués conjointement par Azimut et Kennecott durant le dernier trimestre. Les résultats de ces travaux sont attendus au cours du prochain trimestre.

Modélisations régionales et génération de projets

Au cours des quatre derniers trimestres, Azimut a poursuivi la modélisation du potentiel minéral de différentes régions du Québec avec pour objectif de générer de nouveaux projets notamment pour l'or et les métaux de base.

PLANIFICATION DES TRAVAUX D'EXPLORATION

PROPRIÉTÉ ou PROJET	TRAVAUX PLANIFIÉS en 2005	BUDGET
Opinaca (Blocs A, A-Est, B, B-Nord)	Par le partenaire	500 000 \$
Opinaca (Blocs C et D)	Par le partenaire	450 000 \$
Eastmain	Par le partenaire	200 000 \$
Wabamisk	Par le partenaire	400 000 \$
Retty	A venir, par Azimut	N/A
Entente avec Kennecott	Phase 2	N/A
Manitou	Par Azimut	64 000 \$
Modélisations régionales et génération de projets	Modélisation de cibles et vérifications de terrain	100 000 \$

Information annuelle choisie

	Résultats au 31 août		
	2005	2004	2003
	(\$)	\$	\$
	(12 mois)	(12 mois)	(12 mois)
Produits	135 660	5 520	17 636
Charges			
Frais d'administration	301 500	298 938	113 830
Perte sur abandon de biens miniers	31 811	--	563 696
Recherche de propriétés	86 409	87 944	39 615
Crédit de droits remboursable pour perte et crédit d'impôt remboursable relatif aux ressources	(748)	(42 170)	(15 822)
Moins-value du placement à long terme	14 629	12 000	10 000
Gain à la disposition d'immobilisations corporelles	--	--	(469)
Impôt futur	(31 020)	--	--
	402 581	356 712	710 850
Perte nette	(266 921)	(351 192)	(693 214)
Perte nette de base et diluée par action	(0,021)	(0,035)	(0,082)
Autres informations			
Actif total	1 287 247	592 606	137 563
Dette à long terme	--	--	--
Capitaux propres	1 204 325	456 395	106 482

Depuis son incorporation, la Société n'a jamais déclaré de dividendes au comptant sur ses actions ordinaires en circulation. Tout futur 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 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 rapproché.

Résultats d'exploitation

La société a réalisé une perte nette de 266 921\$ au cours de l'exercice comparativement à une perte nette de 351 192 \$ au cours de l'exercice précédent. L'option des propriétés Opinaca A, A-Est, B, B-Nord, C, D et Eastmain a généré un gain de 119 380\$. La diminution des salaires est due à la diminution de la portion capitalisée dans les propriétés minières et à 45 000 \$ représentant la juste valeur d'options octroyées en février 2004 qui a été comptabilisé dans les salaires de l'exercice comparatif précédent. L'augmentation des frais de déplacement et représentation s'explique par l'augmentation de la participation de la Société à des congrès. Au cours de l'exercice, les propriétés Lac Gillet et De Romer ont été abandonnées. L'adoption du CPN-146 sur les actions accréditives en septembre 2004 a généré un impôt sur les bénéfices créditeur de 31 020 \$.

Données trimestrielles

L'information présentée ci-dessous détaille le total des produits, le bénéfice net (la perte nette) global(e) et le bénéfice net (la perte nette) par action participante pour les huit derniers trimestres.

Trimestre terminé le	Total des produits	Bénéfice net (perte nette)	Bénéfice net (perte nette) par action	
			de base	dilué(e)
31-08-2005	3 560	(181 268)	(0.014)	(0.014)
31-05-2005	130 223	28 152	0,002	(0.002)
28-02-2005	1 042	(40 437)	(0.003)	(0.003)
30-11-2004	835	(73 368)	(0.006)	(0.006)
31-08-2004	885	(10 825)	(0.012)	(0.012)
31-05-2004	1 506	(71 925)	(0.006)	(0.006)
29-02-2004	2 644	(134 856)	(0.012)	(0.012)
30-11-2003	485	(49 315)	(0.005)	(0.005)

Situation de trésorerie

Le fonds de roulement de la société a augmenté à 935 801 \$ à la fin de l'exercice comparativement à 234 966 \$ au début de l'exercice. La société a procédé à deux financements au cours de l'exercice. Un financement privé en novembre 2004 pour un montant total de 100 000 \$ et un financement privé accréditif en décembre 2004 pour un montant total de 100 000 \$. Un total de 1 861 906 bons de souscription ont été exercés au cours de l'exercice pour un montant de 789 048 \$. Au cours de l'exercice, 250 000 \$ en argent a été encaissé à la suite de l'option de propriétés minières.

Obligations contractuelles	Paiements exigibles par période		
	Total	Moins d'un exercice	1 à 3 exercices
Bail d'exploitation	30 528\$	15 264 \$	15 264\$

Sources de financement

Au cours de l'exercice, la société a procédé à deux financements.

En novembre 2004, la société a émis 238 096 actions ordinaires pour un montant total de 100 000 \$. Cette somme servira à financer les dépenses administratives de la société. En novembre 2004, la société a remboursé une débenture de 100 000 \$ venant à échéance en mars 2005 en émettant 555 556 actions de la société. En décembre 2004, la société a émis 166 670 actions ordinaires accréditatives pour un montant total de 100 000 \$. Cette somme servira à financer une partie des travaux pour les exercices 2005 et 2006. Au total, 1 861 906 bons de souscription ont été exercés pour un montant de 789 048 \$ au cours du troisième trimestre.

Arrangement hors bilan

La société n'a aucun arrangement hors bilan.

Opérations entre apparentés

La société a effectué les opérations suivantes avec une société détenue par un administrateur :

	2005	2004
	\$	\$
Frais de bureau	--	762

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.

Quatrième trimestre

Au cours du dernier trimestre de l'exercice terminé le 31 août 2005, la Société a :

- radié les biens miniers reliés aux propriétés de Romer et Lac Gillet entraînant une perte additionnelle de 31 811 \$ à la fin de l'exercice;
- fait l'acquisition de la propriété Comptoir pour une somme de 46 750 \$;
- émis 245 000 actions lors de l'exercice d'options d'achat d'actions pour un total de 39 900 \$.

Valeur comptable des biens miniers

A 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.

Modification des conventions comptables

Les changements de conventions comptables et l'impact des changements sont décrits à la note 2 des notes afférentes aux états financiers. En septembre 2004, la société a adopté le CPN 146 publié en mars 2004 sur les actions accréditatives.

En janvier 2005, l'ICCA a publié quatre nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers : le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », le chapitre

3865, « Couvertures », le chapitre 1530, « Résultat étendu » et le chapitre 3251, « Capitaux propres ».

Le chapitre 3855 traite plus en détail des directives énoncées au chapitre 3860, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », en décrivant les paramètres relatifs à la constatation d'un instrument financier dans le bilan, y compris l'évaluation des montants s'y rapportant. Il explique également de quelle façon doivent être présentés dans les états financiers les gains et les pertes relatifs aux instruments financiers.

Le chapitre 3865 prévoit un traitement comptable différent de celui qui est exposé au chapitre 3855 pour les Sociétés qui choisissent de désigner des opérations admissibles aux fins de la comptabilité de couverture. Il remplace et va au-delà de la note d'orientation en comptabilité no13, « Relations de couverture », et des directives en matière de couverture du chapitre 1650, « Conversion des devises étrangères », en précisant les règles d'application de la comptabilité de couverture ainsi que les informations à fournir à cet égard.

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » introduit une nouvelle exigence quant à l'exclusion temporaire de certains types de gains et pertes du bénéfice net.

Par conséquent, le chapitre 3250, « Surplus », a été révisé pour devenir le chapitre 3251, « Capitaux propres ».

Les chapitres 1530, 3251, 3855 et 3865 s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er octobre 2006. La Société adoptera ces nouvelles règles le 1er septembre 2007 et n'a pas encore déterminé les répercussions qu'elles auront sur ses états financiers.

Instruments financiers

Juste valeur

La trésorerie et équivalents, les sommes à recevoir, les fonds réservés à l'exploration ainsi que les comptes créditeurs et charges sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme ou des taux courants du marché.

La juste valeur des débetures convertibles n'a pu être déterminée étant donné les caractéristiques particulières de ces instruments financiers.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 août 2005, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt se résume comme suit :

- Trésorerie et équivalents	Taux d'intérêt variable
- Sommes à recevoir	Sans intérêt
- Fonds réservés à l'exploration	Taux d'intérêts variable
- Comptes créditeurs et charges	Sans intérêt
- Débetures convertibles	Tel que décrit à la note 8 aux états financiers

Information sur les actions en circulation

La société peut émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale. Au 20 décembre 2005, 14 857 456 actions étaient émises et en circulation.

La société maintient un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel un maximum de 1 421 685 options d'achat d'actions peuvent être octroyées. En date du 20 décembre 2005, 645 000 options d'achat d'actions sont en circulation. Elles ont un prix d'exercice variant de 0,16 \$ à 0,86 \$ et une date d'expiration variant du 6 novembre 2007 au 15 septembre 2010.

Au cours de l'exercice, 1 861 906 de bons de souscription ont été exercés.

Au 20 décembre 2005, deux débetures convertibles sont en circulation. En vertu de ces débetures, un minimum de 1 042 780 et un maximum de 3 343 239 actions peuvent être octroyées.

Risques et incertitudes

Risques financiers

La société est considérée comme une société d'exploration. Elle doit donc obtenir du financement régulièrement afin de poursuivre ses activités d'exploration. Malgré le fait qu'elle ait réussi dans le passé, il n'y a aucune garantie de réussite pour l'avenir.

Risques relatifs aux titres de propriété

Bien que la société ait pris des mesures pour vérifier le droit de propriété concernant les biens miniers dans lesquels elle détient une participation conformément aux normes de l'industrie visant la phase courante d'exploration de ces biens, ces procédures ne garantissent pas le titre de propriété à la société. Le titre de propriété peut être assujéti à des accords antérieurs non reconnus et ne pas être conforme aux exigences en matière de réglementation.

Risque environnemental

La société est sujéte à différents incidents environnementaux qui peuvent survenir lors des travaux d'exploration. La société maintient un programme de gestion des risques environnementaux qui comprend des plans et des pratiques opérationnelles.

Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 20 décembre 2005. La société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse, d'états financiers et de sa notice annuelle sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

(s) Jean-Marc Lulin
Président et chef de la direction

(s) Gaétan Mercier
Secrétaire - Trésorier