

## **Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation**

### **Nature des activités**

Exploration Azimut Inc. 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 acquis 5 projets d'exploration suite à des évaluations régionales réalisées dans les régions de la Baie James (pour l'or) et de la Fosse du Labrador (pour le nickel-cuivre-platinoïdes). La Société a été réactivée en juin 2003 suite à l'embauche d'un nouveau président.

### **Résultats d'exploitation**

La Société a subi une perte nette de 256 096 \$ au cours de la période terminée le 31 mai 2004 comparativement à une perte nette de 609 485 \$ pour la période terminée le 31 février 2003. En novembre 2002, la Société a abandonné son option d'acquies une participation de 50% dans la propriété Flavrian entraînant une perte de 563 696 \$. La dépense de salaires et avantages sociaux découle de l'embauche du nouveau président. La dépense de recherche de propriétés se rapporte principalement à l'évaluation du potentiel minéral du Québec. 75 000 \$ de rémunération ont été inclus dans les honoraires professionnels afin de tenir compte de l'octroi de 300 000 options d'achat d'actions en février 2004. Les frais de bureau et de représentation ont augmenté à la suite de la réactivation de la société.

### **Situation de trésorerie et source de financement**

Le fonds de roulement de la Société est de 101 481 \$ au 31 mai 2004 comparativement à 58 232 \$ au début de l'exercice. Au cours du mois de novembre 2003, la Société a complété deux financements privés pour un montant total de 450 000 \$ dont 250 000 \$ ont été affectés au fonds réservé à l'exploration. Une valeur de 161 800 \$ a été attribuée aux bons de souscription et présentée séparément au bilan dans les capitaux propres.

### **Risques et incertitudes**

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.

### **Perspectives**

Au cours de l'hiver dernier, la Société a complété l'acquisition de cinq propriétés soit: Retty, Eastmain, Lac Gillet, Opinaca et De Romer, pour un total de 526 claims. La Société est présentement en discussion avec des partenaires potentiels afin d'optionner ces propriétés et partager le risque d'exploration. Une campagne de prospection a débuté sur ces nouvelles propriétés. La Société poursuit la modélisation du potentiel minéral de différentes régions du Québec afin de générer de nouveaux projets de qualité.

### **Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière**

Les états financiers de Azimut sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Les états financiers renferment certains montants fondés sur l'utilisation d'estimations et de jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable, afin de s'assurer que les états financiers sont présentés fidèlement, à tous les égards importants.

(s) Jean-Marc Lulin  
Président

(s) Gaétan Mercier  
Contrôleur

Québec (Québec) Canada  
Le 21 juillet 2004

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Bilans**

	<b>30 novembre 2004</b>	<b>31 août 2004</b>
	\$	\$
	(non vérifié)	(vérifié)
<b>ACTIF</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Espèces	154 385	227 964
Sommes à recevoir	120 366	114 028
Charges payées d'avance	16 388	29 185
	<u>291 139</u>	<u>371 177</u>
<b>Fonds réservés à l'exploration</b>	64 631	99 063
<b>Placement à long terme</b> (valeur à la quote 11 400 \$; 9 000 \$)	11 400	12 000
<b>Biens miniers</b>	176 827	109 369
<b>Immobilisations corporelles</b> (moins l'amortissement cumulé de 2 356 \$; 2 201 \$ en 2004)	4 609	573
<b>Actifs incorporels</b> (moins l'amortissement cumulé de 107 \$; 75 \$ en 2004)	392	424
	<u>548 998</u>	<u>592 606</u>
<b>PASSIF</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Comptes créditeurs et charges		
Sociétés apparentées	---	85
Autres	65 778	136 126
	<u>65 778</u>	<u>136 211</u>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
<b>Débetures convertibles</b>	388 200	488 200
<b>Capital social</b>	4 376 459	4 202 910
<b>Options d'achat d'actions</b>	132 093	128 685
<b>Bons de souscription</b>	195 395	177 300
<b>Déficit</b>	(4 608 927)	(4 540 700)
	<u>483 220</u>	<u>456 395</u>
	<u>548 998</u>	<u>592 606</u>

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Déficit**

Pour les périodes terminées les 30 novembre 2004 et 2003 (non vérifié)

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	\$	\$
<b>Solde au début de la période</b>	4 540 700	4 156 173
Intérêt sur débetures convertibles	(5 141)	4 871
Perte nette pour la période	73 368	49 315
<b>Solde à la fin de la période</b>	<u>4 608 927</u>	<u>4 210 359</u>

**États des frais d'exploration reportés**

Pour les périodes de trois (3) mois terminées les 30 novembre 2004 et 2003 (non vérifié)

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	<b>3 mois</b>	<b>3 mois</b>
	\$	\$
<b>Solde au début de la période</b>	<u>109 369</u>	---
Dépenses engagées au cours de la période		
Claims et permis	61 005	9 400
Géologie	13 102	---
	<u>74 107</u>	<u>9 400</u>
Crédit d'impôt et droits miniers	(6 649)	---
	<u>(6 649)</u>	<u>---</u>
<b>Solde à la fin de la période</b>	<u>176 827</u>	<u>9 400</u>

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Résultats**

Pour les périodes de trois (3) mois terminées les 30 novembre 2004 et 2003 (non vérifié)

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	<b>3 mois</b>	<b>3 mois</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>Revenus</b>		
Revenus d'intérêts	835	485
<b>Charges</b>		
Salaires et avantages sociaux	19 059	14 633
Honoraires professionnels et frais de maintien	11 248	4 732
Frais de gestion et de bureau	24 019	12 731
Déplacements et représentation	6 672	1 085
Intérêts et frais bancaires	76	63
Amortissement des immobilisations corporelles	155	36
Amortissement des actifs incorporels	32	---
Moins-value du placement à long terme	600	---
Recherche de propriétés	23 167	30 452
Crédits d'impôt et droits miniers	(10 825)	(13 932)
	<u>74 203</u>	<u>49 800</u>
<b>Perte nette pour la période</b>	<u>(73 368)</u>	<u>(49 315)</u>
<b>Perte nette de base et diluée par action</b>	<u>(0.006)</u>	<u>(0.005)</u>
<b>Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation</b>	<u>11 652 683</u>	<u>10 177 378</u>

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Flux de trésorerie**

Pour les périodes de trois (3) mois terminées les 30 novembre 2004 et 2003 (non vérifié)

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	<b>3 mois</b>	<b>3 mois</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Perte nette pour la période	(73 368)	(49 315)
Éléments sans incidence sur les espèces		
Amortissement des immobilisations corporelles	155	36
Amortissement des actifs incorporels	32	---
Moins value du placement à long terme	600	---
Options d'achat d'actions	3 408	---
	<u>(69 173)</u>	<u>(49 279)</u>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Sommes à recevoir	311	(29 946)
Charges payées d'avance	12 797	(9 485)
Comptes créditeurs et charges	(95 803)	15 062
	<u>(82 695)</u>	<u>(24 369)</u>
	<u>(151 868)</u>	<u>(73 648)</u>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Variation des Fonds réservés à l'exploration	34 432	(221 445)
Débeture convertible contractée	---	200 000
Variation du capital social	78 690	235 825
Augmentation des bons de souscription	18 095	---
	<u>131 217</u>	<u>214 380</u>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Variation de biens miniers	(48 737)	(9 400)
(Acquisition) Vente d'immobilisations corporelles	(4 191)	---
	<u>(52 928)</u>	<u>(9 400)</u>
<b>Variation nette des espèces</b>	<u>(73 579)</u>	<u>131 332</u>
<b>Espèces au début de la période</b>	<u>227 964</u>	<u>45 782</u>
<b>Espèces à la fin de la période</b>	<u>154 385</u>	<u>177 114</u>
<b>Renseignements supplémentaires</b>		
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces liées aux activités de financement et d'investissement		
Intérêts reçus	722	485
Actions émises et à émettre en contrepartie du paiement des intérêts sur les débetures convertibles	5 141	4 871
Actions émises en contrepartie du paiement d'une débeture convertible	100 000	---
Crédit d'impôt et droits miniers à recevoir relativement à des frais d'exploration comptabilisés en réduction de biens miniers	6 649	---
Acquisition de biens miniers incluse dans les comptes créditeurs et charges	25 370	---

## **EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

### **Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)**

---

#### **1. Résumé des principales conventions comptables**

##### **Informations financières intermédiaires**

Les informations financières au 30 novembre 2004 et pour les périodes terminées les 30 novembre 2004 et 2003 ne sont pas vérifiées. Toutefois, de l'avis de la direction, tous les redressements qui sont requis pour donner une image fidèle des résultats de ces périodes ont été inclus. Les redressements apportés sont de nature récurrente normale. Les résultats d'exploitation intermédiaires ne reflètent pas nécessairement les résultats d'exploitation prévus pour l'exercice complet.

Ces états financiers intermédiaires ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et sont fondés sur les mêmes conventions et méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des plus récents états financiers annuels de la Société. Cependant, ils ne comprennent pas toutes les informations qui doivent être présentées dans les états financiers annuels. Ces états financiers intermédiaires devraient donc être lus en parallèle avec les plus récents états financiers annuels de la Société.

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)****2 Biens miniers**

	<b>Participation indivise %</b>	<b>Solde au 1er sept. 2004 \$</b>	<b>Frais engagés \$</b>	<b>Crédits d'impôts et biens miniers abandonnés \$</b>	<b>Solde au 30 novembre 2004 \$</b>
Retty (198 claims)	100				
Bien minier		18 612	---	---	18 612
Frais d'exploration		31 745	---	---	31 745
		<u>50 357</u>	<u>---</u>	<u>---</u>	<u>50 357</u>
Eastmain (218 claims)	100				
Bien minier		22 890	---	---	22 890
Frais d'exploration		909	---	---	909
		<u>23 799</u>	<u>---</u>	<u>---</u>	<u>23 799</u>
Lac Gillet (87 claims)	100				
Bien minier		8 178	---	---	8 178
Frais d'exploration		10 112	---	---	10 112
		<u>18 290</u>	<u>---</u>	<u>---</u>	<u>18 290</u>
Opinaca (475 claims)	100				
Bien minier		6 825	61 005	---	67 830
Frais d'exploration		518	13 102	(6 649)	6 971
		<u>7 343</u>	<u>74 107</u>	<u>(6 649)</u>	<u>74 801</u>
De Romer (26 claims)	100				
Bien minier		2 469	---	---	2 469
Frais d'exploration		7 111	---	---	7 111
		<u>9 580</u>	<u>---</u>	<u>---</u>	<u>9 580</u>
		<u>109 369</u>	<u>74 107</u>	<u>(6 649)</u>	<u>176 827</u>

## EXPLORATION AZIMUT INC.

(Société d'exploration)

### Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)

---

#### 3 Débentures convertibles

	2004	2003
	\$	\$
Débentures convertibles au gré de la société en actions ordinaires		
À un prix de conversion de 0,18 \$ l'action, 14%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à 0,36\$ et plus durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en mars 2005.	---	100 000
À un prix de conversion de 0,425 \$ l'action, 12%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à 0,15 \$ et plus pour les deux premiers semestres, et 0,20 \$ et plus pour les semestres subséquents durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en mai 2006.	250 000	250 000
À un prix de conversion variant de 0,33 \$ à 0,44 \$ l'action, 12%, intérêts payables par versements semestriels en actions ordinaires de la société, au cours de référence à la date de paiement, aucun intérêt n'étant payable si l'action se transige à plus de 0,37 \$ pour les deux premiers semestres, à plus de 0,45 \$ pour les troisième et quatrième semestres, à plus de 0,55 \$ pour les cinquième et sixième semestres, à plus de 0,65 \$ pour les septième et huitième semestres et à plus de 0,75 \$ pour les neuvième et dixième semestres durant les vingt jours ouvrables précédant les dates de versement des intérêts, échéant en novembre 2008.	138 200*	138 200*
	<u>388 200</u>	<u>488 200</u>

\* Cette débenture convertible est présentée déduction faite de la juste valeur des bons de souscription de 61 800 \$.

#### 4 Capital Social

Autorisé

Nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale, votantes et participantes  
12 413 880\* actions émises et entièrement payées

\*434 352 actions sont entières et ne peuvent être libérées qu'avec le consentement des autorités réglementaires.

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)****5 Bons de souscription**

	<b>Nombre</b>	<b>Prix de levée moyen pondéré \$</b>
En circulation au début de la période	1 742 858	0.42
Octroyés	119 048	0.52
Exercés	0	0.00
Échus ou annulés	0	0.00
En circulation et exerçables à la fin de la période	1 861 906	0.43

Le tableau suivant résume la date d'échéance des bons de souscription en circulation

600 000 bons de souscription à 0,45\$ expirent en mai 2005

892 858 bons de souscription à 0,40\$ expirent en mai 2005

250 000 bons de souscription à 0,40\$ expirent en décembre 2005

119 048 bons de souscription à 0,52\$ expirent en mai 2006

Ces bons de souscription sont présentés à leur juste valeur, déterminée selon le modèle de Black-Scholes

**6 Régime d'options d'achat d'actions**

Les tableaux suivants présentent les changements survenus à l'égard des options d'achat d'actions depuis le 1er septembre 2004 et résument l'information relative aux options d'achat d'actions à prix fixes en circulation et exerçables au 30 novembre :

	<b>3 mois</b>	
	<b>Nombre</b>	<b>Prix de levée moyen pondéré \$</b>
En circulation au début de la période	1 000 000	0.23
Exercées	---	---
Octroyées	---	---
En circulation à la fin de la période	1 000 000	0.23
Exerçables à la fin de la période	860 000	0.24

**EXPLORATION AZIMUT INC.**

(Société d'exploration)

**Notes afférentes aux états financiers intermédiaires (non vérifié)**

---

<b>Prix de levée</b>	<b>Options en circulation</b>		<b>Options actuellement exercçables</b>
	<b>Nombre</b>	<b>Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)</b>	<b>Nombre</b>
0.16 \$	380 000	1.73	290 000
0.18 \$	140 000	5.14	90 000
0.24 \$	120 000	3.55	120 000
0.26 \$	10 000	4.60	10 000
0.30 \$	350 000	4.20	350 000
	<hr/>		
	1 000 000	3.34	860 000

**7 Événements subséquents**

- a) En décembre 2004, la société a émis 166 670 actions ordinaires de son capital social au prix de 0,60 \$ l'action dans le cadre d'un placement privé accréditif.
- b) En décembre 2004, la société a signé deux lettres d'ententes de partenariat avec Everton Resources sur quatre des six blocs de claims de la propriété Opinaca. Everton peut acquérir une participation de 50 % en investissant un total de 4,8 millions de dollars en travaux d'exploration et 340 000 \$ en argent ainsi qu'une participation additionnelle de 15 % avec la délivrance d'une étude de faisabilité.

**EXPLORATION AZIMUT INC.**  
(Société d'exploration)  
**INFORMATION CORPORATIVE**

---

**Conseil d'administration**

Jacques Bonneau, ing., M.Sc., président du conseil (Québec)  
Jean-Marc Lulin, Ph.D., géologue, administrateur (Montréal)  
Jean-Charles Potvin, B.Sc., M.B.A., administrateur (Toronto)  
Louis P. Salley, B.A., LL.B., administrateur (Vancouver)

**Direction**

Jean-Marc Lulin, président et chef de la direction  
Gaétan Mercier, secrétaire et trésorier

**Conseillers de la direction**

Jacquelin Gauthier, ing.  
Jack Stoch, B.Sc., géologue

**Conseillers juridiques**

Pothier Valiquette (Montréal)

**Vérificateurs**

PricewaterhouseCoopers s.r.l. (Québec)

**Agent des transferts**

Compagnie Trust CIBC Mellon (Montréal)

**Transactions**

Bourse de Croissance TSX  
Symbole: AZM

**Contact et information**

Siège social

116, rue Saint-Pierre  
Bureau 200  
Québec (Québec)  
Canada G1K 4A7  
Tel: (418) 692-0692  
Fax: (418) 694-9120

À Montréal

Jean-Marc Lulin  
Tel: (514) 341-5326  
Fax: (514) 341-5327  
Courriel: [jmlulin@attglobal.net](mailto:jmlulin@attglobal.net)

Site internet

[www.azimut-exploration.com](http://www.azimut-exploration.com)