

**Rapport de gestion /
Management's Discussion and Analysis**

**Lamêlée Minerais de Fer Ltée
Lamêlée Iron Ore Ltd.**

**31 décembre 2014
December 31, 2014**

Le présent rapport de gestion est conforme au règlement 51-102A des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relatif à l'information continue. Le rapport de gestion est un supplément aux états financiers annuels qu'il complète et doit être lu parallèlement à ceux-ci. Il présente le point de vue de la direction sur les activités courantes de la Société et sur ses résultats financiers courants et passés ainsi qu'un aperçu des activités à venir au cours des prochains mois.

1.1 DATE

Le présent rapport de gestion a été rédigé le 26 février 2015 par la direction et a trait à la situation financière et à l'interprétation des résultats d'exploitation de Lamêlée Minerais de Fer Ltée. (la "Société") pour le trimestre terminé le 31 décembre 2014. Ces états financiers trimestriels ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (l'International Financial Reporting Standards ou «IFRS»), conformément à la norme IAS34, Information financière intermédiaire. Les états financiers trimestriels doivent être lus en conjonction avec les états financiers annuels audités de la Société pour l'exercice terminé le 30 septembre 2014, qui ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

1.2 DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion renferme des déclarations prospectives. Ces déclarations se rapportent à des événements futurs ou à la performance future de la Société et sont seulement des prévisions. Toute déclaration autre qu'une déclaration basée sur des faits historiques est une déclaration prospective. Les déclarations prospectives sont souvent, mais pas toujours, identifiées par l'emploi de mots tels que « pouvoir », « prévoir », « planifier », « anticiper », « croire », « estimer », « potentiel », « viser », « projeter », « espérer », ou leur forme négative ou des expressions semblables, de même que d'autres verbes au futur. De plus, le présent rapport de gestion peut contenir des déclarations prospectives attribuables à des tierces parties de l'industrie. Une confiance excessive ne doit pas être mise dans les déclarations prospectives étant donné qu'il n'y a aucune assurance que les projections, intentions ou attentes sur lesquelles elles sont basées vont se produire. Par sa nature, l'information prospective implique de nombreuses hypothèses, des risques et des incertitudes généraux ou spécifiques, connus ou non qui contribuent à la possibilité que les prédictions, prévisions, projections ou autres déclarations prospectives ne se produiront pas et pourraient faire en sorte qu'à l'avenir, les résultats réels ou les événements diffèrent de manière significative des résultats prévus dans les déclarations prospectives.

This management's discussion and analysis ("MD&A") follows rule 51-102A of the Canadian Securities Administrators regarding continuous disclosure for reporting issuers. It is a complement and supplement to the annual financial statements and should be read in conjunction with those statements. It represents the view of management on current activities and past and current financial results of the Company, as well as an outlook of the activities of the coming months.

1.1 DATE

The following management's discussion and analysis "MD&A" of Lamêlée Iron Ore Ltd. ((the "Company") was written on February 26, 2015, for the three month period ended December 31, 2014. These unaudited interim financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") in accordance with IAS34 standard, Interim Financial Reporting. The unaudited interim financial statements should be read in conjunction with the Company's audited annual financial statements for the year ended September 30, 2014, which have been prepared in accordance with IFRS as issued by the IASB.

1.2 FORWARD LOOKING STATEMENTS

This Management's Discussion and Analysis contains forward-looking statements. These statements relate to future events or the Company's future performance. All statements other than statements of historical fact are forward-looking statements. Forward-looking statements are often, but not always, identified by the use of words such as "may", "will", "should", "expect", "plan", "anticipate", "believe", "estimate", "predict", "potential", "targeting", "intend", "could", "might", "continue", or the negative of these terms or other comparable terminology. These statements are only predictions. In addition, this Management's Discussion and Analysis may contain forward-looking statements attributed to third party industry sources. Undue reliance should not be placed on these forward-looking statements, as there can be no assurance that the plans, intentions or expectations upon which they are based will occur. By its nature, forward-looking information involves numerous assumptions, known and unknown risks and uncertainties, both general and specific, that contribute to the possibility that the predictions, forecasts, projections and other forward-looking statements will not occur and may cause actual results or events to differ materially from those anticipated in such forward-looking statements.

1.2 DÉCLARATIONS PROSPECTIVES (suite)

Les facteurs importants qui pourraient causer de telles différences sont énumérés dans ce rapport de gestion, plus particulièrement dans la section intitulée « Risques et incertitudes ».

1.3 NATURE DES ACTIVITÉS ET CONTINUITÉ DE L'EXPLOITATION

Lamêlée Minerais de Fer Ltée est une société d'exploration. La principale propriété de la compagnie est un intérêt de 100% dans la propriété de Lamêlée Sud, situé dans la fosse du Labrador au Québec. La Société n'a aucun revenu de production puisque toutes ses propriétés sont au stade de l'exploration.

Les présents états financiers ont été préparés selon l'hypothèse de continuité d'exploitation et selon la méthode du coût historique, à l'exception des actifs financiers qui sont réévalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les états financiers ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, laquelle prévoit que la Société sera en mesure de réaliser ses actifs et d'acquitter ses dettes dans le cours normal de ses activités.

Étant donné que la Société n'a pas établie que ses propriétés contiennent des dépôts de minéraux économiquement exploitables, elle n'a pas généré de revenus ni de flux de trésorerie de son exploitation jusqu'à maintenant. Au 31 décembre 2014, la Société a un déficit de 3 161 398 \$ (1 191 436 \$ au 31 décembre 2013). Cette incertitude significative est susceptible de jeter un doute important relativement à la capacité de la Société de poursuivre ses activités.

La capacité de la Société de poursuivre ses activités dépend de l'obtention de nouveaux financements nécessaires à la poursuite de l'exploration de ses propriétés minières. Même si la Société a réussi à financer ses programmes d'exploration dans le passé, rien ne garantit qu'elle réussisse à obtenir d'autres financements dans l'avenir.

Les états financiers n'ont pas subi les ajustements qu'il serait nécessaire d'apporter aux valeurs comptables des actifs et des passifs, aux produits et aux charges présentés et au classement utilisé dans l'état de la situation financière si l'hypothèse de la continuité de l'exploitation ne convenait pas.

1.2 FORWARD LOOKING STATEMENTS (Continued)

Important factors that could cause such a difference are discussed in this Report, particularly in the section "Risks and uncertainties".

1.3 NATURE OF ACTIVITIES AND GOING CONCERN

Lamêlée Iron Ore Ltd. is a mineral exploration company. The Company's principal property is the 100% interest in the Lac Lamêlée South Property, Labrador Trough, in Northeastern Quebec, Canada. The Company has no income from production since all its properties are at the exploration stage.

These financial statements were prepared on a going concern basis, using the historical cost, except for the financial assets accounted for at fair value through profit and loss.

The financial statements have been prepared on the basis of the going concern assumption, meaning the Company will be able to realize its assets and discharge its liabilities in the normal course of operations.

Given that the Company has not yet determined whether its mineral properties contain mineral deposits that are economically recoverable, it has neither yet generated income nor cash flows from its operations. As at December 31, 2014, the Company has a deficit of \$3,161,398 (\$1,191,436 as at December 31, 2013). This material uncertainty may cast a significant doubt regarding the Company's ability to continue as a going concern.

The Company's ability to continue as a going concern is dependent upon its ability to raise additional financing to further explore its mineral properties. Even if the Company has been successful in the past in doing so, there is no assurance that it will manage to obtain additional financing in the future.

The carrying amounts of assets, liabilities, revenues and expenses presented in the financial statements and the classification used in the statement of financial position have not been adjusted as would be required if the going concern assumption was not appropriate.

1.4 SURVOL

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2014, la Société a effectué des travaux sur la propriété Lac Lamêlée pour un montant de 965 011 \$.

Au 31 décembre 2014, le fonds de roulement de la Société était de 487 574 \$.

Au 31 décembre 2014, la Société disposait de 264 854 \$ en liquidité, 353 948 \$ en dépôts à terme et 195 014 \$ en taxes à recevoir.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2014, la Société a octroyé 500 000 options d'achat d'actions en faveur d'administrateurs.

En octobre 2014, la Société a annoncé qu'elle a conclu un protocole d'entente avec Logistec Arrimage inc. en vue de la mise au point d'une solution de manutention de marchandises à titre de forfait de services d'exploitation de terminaux et d'arrimage qui répondra aux besoins futurs de la Société et qui comprend l'utilisation d'une solution de quai mobile fiable et efficace développée par les structures de Quai Mobiles Flexiport inc.. La solution proposée par Logistec et Flexiport permettra à la Société d'expédier ses produits par voie maritime à partir de Port-Cartier, au Québec.

En octobre 2014, la Société a annoncé qu'elle a conclu un protocole d'entente avec la Société maritime CSL, division de Groupe CSL Inc.. Conformément au protocole d'entente, Lamêlée et CSL travailleront de concert en vue d'évaluer le meilleur moyen de transborder le concentré de minerai de fer dans des navires océaniques à partir de Port-Cartier. À cet égard, CSL aidera Lamêlée à évaluer les aspects techniques et logistiques du service de transbordement envisagé.

En novembre 2014, la Société a annoncé la réalisation de 4,750 m linéaires de forages de définition à son Projet du Lac Lamêlée qui s'est déroulé du 29 septembre au 29 octobre 2014.

En novembre 2014, la Société a annoncé les résultats d'une Étude Économique Préliminaire ("PEA") préparée par CIMA+ pour sa propriété Lac Lamêlée Sud.

1.4 OVERVIEW

During the quarter ended December 31, 2014, the Company realized exploration work in the amount of \$965,011 on the Lake Lamêlée property.

As of December 31, 2014, the Company had a working capital of \$487,574.

As of December 31, 2014, the Company had \$264,854 in cash, \$353,948 in term deposits and \$195,014 in taxes receivable.

During the three month period ended December 31, 2014, the Company granted 500,000 stock options in favor of directors.

On October 2014, the Company announced that it has concluded a memorandum of understanding with Logistec Stevedoring Inc. to develop a cargo handling and shipping solution as a terminal and stevedoring services package that will meet the future needs of the Company, which involves the use of a reliable and efficient docking solution developed by Flexiport Mobile Docking Structures Inc.. The solution proposed by Logistec and Flexiport will allow the Company to start shipping its products by sea from Port-Cartier, Quebec.

On October 2014, the Company announced that it has concluded a memorandum of understanding with Canada Steamship Lines, a division of The CSL Group Inc., pursuant to which Lamêlée and CSL will work together to evaluate the best means to effect the transshipping of iron ore concentrate to ocean going vessels from Port-Cartier. In connection therewith, CSL will provide support to Lamêlée in the assessment of the technical and logistical aspects of the contemplated transshipment solution.

On November 2014, the Company announced the completion of 4,750 m of drill work program at its wholly owned Lamêlée project. The drill program carried out from September 29th to October 29th 2014.

On November 2014, the Company announced the results of a Preliminary Economic Assessment ("PEA") prepared by CIMA+ in respect to the Company's Lac Lamêlée South Property Project.

1.4 SURVOL

FAITS SAILLANTS DU PEA :

- VAN de 529,9 M \$ (avant taxes) ou de 243,8 M \$ (après taxes) à un taux d'escompte de 8 %;
- TRI de 15,4 % (avant taxes) ou de 12,1% (après taxes);
- Période de récupération de l'investissement (avant taxes) est de 5,8 années, à compter du début de la production;
- La durée de vie de la mine est de 20 ans à 5 millions de Mtonnes de concentré par année;
- Dépenses d'immobilisations initiales du projet (« Capex ») 816,7 M \$;
- Les coûts moyens d'opération sont de 54,81 \$ CA /Mtonne de concentré;
- Hypothèse de prix à long terme pour le concentré de 97,50 \$ US /Mtonne (CFR Chine);
- Taux de change de 0,90 \$ US / CA 1,00 \$
- Précision des estimés -15 % à +30 %.

Le PEA est préliminaire. Il vise des Ressources Minérales Inférées (ou présumées) qui sont trop spéculatives du point de vue géologique pour que l'on puisse faire valoir des considérations économiques qui permettraient de les classer dans la catégorie des Réserves Minérales. De plus, rien ne garantit que le PEA donnera les résultats escomptés.

Les dépenses d'exploration et d'évaluation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2014 se sont établies à 965 011 \$. Tous les travaux d'exploration et d'évaluation ont été effectués sur la propriété de fer du Lac Lamêlée Sud détenue à 100% et acquise de Fancamp Exploration Ltd.

Durant le premier trimestre, une campagne de forage a été réalisée et complétée sur la propriété du lac Lamêlée. Le programme de forage s'est déroulé du 29 septembre au 29 octobre 2014. Ce programme visait à resserrer la maille de forage afin d'augmenter la qualité des ressources estimées et ce faisant confirmer la présence des zones minéralisées. Les travaux de forage ont été réalisés par la compagnie Chibougamau Diamond Drilling Ltée. Deux foreuses au diamant travaillant sur une base horaire de 24/7 ont été utilisées. Le personnel de la campagne était logé dans un camp situé aux abords d'un petit lac situé à courte distance du projet.

1.4 OVERVIEW

PEA HIGHLIGHTS:

- NPV of \$529.9 M (pre-tax) or of \$243.8 M (after tax) at an 8% discount rate;
- IRR of 15.4% (pre-tax) or of 12.1% (after tax);
- Pre-tax payback estimated at 5.8 years (years from production start-up);
- Mine life of 20 years at 5 million Mtonnes per year ("Mtpy") of iron concentrate;
- Initial project Capex of \$816.7 M;
- Total average operating cost of CAD\$54.81/Mtonne of concentrate;
- Conservative long-term price assumptions US\$97.50 /Mtonne (CFR China);
- Exchange rate of US\$0.90/CAD\$1.00
- Accuracy of the estimate -15% + 30%.

The PEA is preliminary in nature. It includes Inferred Mineral Resources that are considered too speculative geologically to have the economic considerations applied to them that would enable them to be categorized as Mineral Reserves. Moreover, there is no certainty that the PEA will be realized.

Exploration and evaluation expenses for the period ending December 31, 2014 were \$965,011. All the exploration and evaluation expenses were incurred on its wholly-owned Lac Lamêlée South Iron property acquired from Fancamp Exploration Ltd.

During the first quarter, a drilling program was carried out and completed on the Lake property Lamêlée. The drilling program was held from 29 September to 29 October 2014 aimed to infill undrilled sections to confirm the geological model and upgrade mineral resources from the inferred to the indicated category. Drilling was carried out by the company Chibougamau Diamond Drilling Ltd. Two diamond drills working on an hourly basis 24/7 were used. The campaign staff was housed in a camp near a small lake located at short distance of the project

1.5 ACTIVITÉS D'EXPLORATION

Un total de 4,750 mètres linéaires de forage a été complété. Cette campagne a permis la réalisation de 16 nouveaux forages (LS-14-39 à LS-1454) et l'approfondissement de 3 forages antérieurs (LS-2011-13, LS-12-06 et 12-07). Les forages complétés sont tous de dimension NQ (dia. 4,8cm) sauf le forage LS-14-50 qui était de diamètre supérieur soit HQ (6,4cm).

Les forages ont couvert les 3 zones du projet avec, 2,520 mètres complétés sur la zone Mountain Pond, 1,615m sur la zone 91-92 et 615m sur la zone Tanguay. Toutes les données techniques des forages ont été enregistrées dans une base de données Access et intégrer aux bases de données précédentes.

Au cours de cette campagne, les échantillons ont été expédiés au laboratoire d'analyse SGS pour être entreposé et analysés dans une phase ultérieure. Des échantillons de contrôle de la qualité (QA/QC) ont aussi été récupérés et expédiés à ce laboratoire. La prochaine phase visera à procéder à l'analyse des échantillons et aussi à la mise à jour des ressources minérales.

L'orientation des efforts vers l'optimisation de l'empreinte au sol des infrastructures et de l'utilisation du profil de la propriété a contribué à l'atteindre de l'objectif du CAPEX visé au départ.

L'ensemble des informations recueillies à travers les divers mandats octroyés dans les trimestres précédents ont été compilées. L'uniformisation des données, la révision et la production du rapport final de l'Étude Économique Préliminaire (PEA) ont été complétées.

En résumé les résultats de l'étude sont :

- VAN de 529,9 M \$ (avant taxes) ou de 243,8 M \$ (après taxes) à un taux d'escompte de 8% ;
- TRI de 15,4 % (avant taxes) ou de 12,1 % (après taxes);
- Période de récupération de l'investissement (avant taxes) est de 5,8 années, à compter du début de la production;
- La durée de vie de la mine est de 20 ans à 5 millions de Mtonnes de concentré par année;
- Dépenses d'immobilisations initiales du projet (« Capex ») 816,7 M \$;
- Les coûts moyens d'opération sont de 54,81 \$ CA /Mtonne de concentré;
- Hypothèse de prix à long terme pour le concentré de 97,50 \$ US /Mtonne (CFR Chine);
- Taux de change de 0.90 \$ US / CA 1,00 \$
- Précision des estimés -15 % à +30 %

1.5 EXPLORATION ACTIVITIES

A total of 4,750 linear meters of drilling has been completed. This campaign led to the completion of 16 new boreholes (LS-14-39 LS-1454) and the deepening of three previous holes (LS-2011-13, LS-12-06 and 12-07). Drilling completions are NQ size (dia. 4.8 cm) except the LS-14-50 drilling was HQ or larger diameter (6.4 cm).

Drilling has covered the three project areas with, 2,520 meters completed on the Mountain Pond area, 1,615m on the 91-92 area and 615m on the Tanguay zone. All technical data boreholes were recorded in an Access database and integrate in the previous databases.

During this campaign, the samples were sent to SGS assay laboratory to be stored and analyzed in a later phase. Quality control samples (QA / QC) were also recovered and sent to the laboratory. The next phase will focus on sample analysis and also to update the mineral resources.

The orientation of efforts towards optimizing the footprint of infrastructure and the use of the property's profile has helped to achieve the departure referred CAPEX goal.

All the information collected through the various mandates granted in previous quarters was compiled. The standardization of data, review and production of the final report of the Preliminary Economic Assessment (PEA) were completed.

In summary the results of the study are:

- NPV of \$529.9 M (pre-tax) or of \$243.8 M (after tax) at an 8% discount rate;
- IRR of 15.4% (pre-tax) or of 12.1% (after tax);
- Pre-tax payback estimated at 5.8 years (years from production start-up);
- Mine life of 20 years at 5 million Mtonnes per year ("Mtpy") of iron concentrate;
- Initial project Capex of \$816.7 M;
- Total average operating cost of CAD\$54.81/Mtonne of concentrate;
- Conservative long-term price assumptions US\$97.50/Mtonne (CFR China);
- Exchange rate of US\$0.90/CAD\$1.00
- Accuracy of the estimate -15% + 30%.

1.5 ACTIVITÉS D'EXPLORATION (suite)

Les ressources minérales contenues à l'intérieur de la fosse, y compris la dilution minière, totalisent 272 millions de tonnes de ressources minérales inférées à une teneur totale Fe de 29,7% (récupération en poids de 36,3%). Pour accéder à ces ressources, 636 mt de roches stériles et de mort terrain devront être extraits, ce qui donne un taux de découverte de 2,3 à 1.

La méthode d'exploitation retenue pour le Projet Lamêlée est une mine à ciel ouvert conventionnelle, forage et dynamitage, transport par camion et chargement par pelle hydraulique. La flotte d'équipement sera opérée par la société. Suite à l'élaboration d'un plan minier d'une durée de vie de 20 ans, Met-Chem a estimé que la flotte d'équipement minier comprendra 22 camions miniers (227 tonnes), 3 pelles hydrauliques électriques (godet de 26,5 m³), 3 foreuses de production ainsi qu'une flotte d'équipement de service pour supporter l'opération minière.

La conception du procédé est basée sur les résultats d'un programme d'essais. Le minerai sort du broyeur sous forme de boue puis est tamisé par des tamis grossiers et de classification. La première étape de séparation gravimétrique est accomplie par des spirales ébaucheuses. Par la suite, le concentré est dirigé vers des classificateurs hydrauliques de nettoyage qui vont enlever les particules de silice de grosseurs moyenne et fine. La sous-verse des classificateurs hydrauliques de nettoyage consiste en un concentré grossier de haute teneur. La surverse des classificateurs hydrauliques est composée de fines particules de fer et de fines particules de silice qui seront traitées par des spirales nettoyeuses.

Les deux concentrés produits, fin et grossier, seront mélangés pour produire un concentré final uniforme qui sera asséché par la suite par des filtres rotatifs horizontaux.

Pendant l'été, les résidus fins et grossiers seront entreposés séparément dans le même bassin de sédimentation, les résidus grossiers servant à la construction des digues.

L'hiver, tous les résidus seront mélangés et entreposés ensemble.

1.5 EXPLORATION ACTIVITIES (Continued)

The In-Pit Mineral Resources for the Lamêlée Project which account for mining dilution and losses total 272 Mt of Inferred Mineral Resources at a Total Fe grade of 29.7% (Weight Recovery of 36.3%). In order to access these resources, 636 Mt of overburden and waste rock must be mined which results in a stripping ratio of 2.3 to 1.

The mining method selected for the Lamêlée Project is a conventional open pit, drill and blast, truck and shovel operation which is carried out with an owner operated fleet. Following the development of a 20-year mine plan, Met-Chem estimated the mine equipment fleet to include 22 haul trucks (227 tonne), 3 electric drive hydraulic shovels (26.5 m³ bucket), 3 production drills as well as a fleet of support and service equipment.

The following process was designed based on the results of the testing program. Ground run of mine feed is discharged from the mill as a slurry to the scalping screens and then to the classification screens. The first stage of gravity separation is performed by rougher spirals from where the concentrate is sent to the cleaning hydrosizers that will efficiently remove medium and fine silica. The cleaning hydrosizers produce a high grade concentrate at their underflows. The hydrosizers overflow, consisting in fine iron minerals and fine silica, is processed by the scavenger spirals.

The two (2) concentrates produced (fine and coarse) are mixed together to produce a constant final concentrate fed to the pan filters.

During the summer, the fine and the coarse tailings are disposed of separately in the same settling basin. The coarse tailings are then used for dam building.

During the winter, the fine is mixed to the coarse tailings and disposed of together.

1.5 ACTIVITÉS D'EXPLORATION (suite)

Lamêlée prévoit utiliser les services d'un transporteur local pour acheminer son concentré jusqu'à Port-Cartier. La société prévoit également utiliser le quai municipal de la ville de Port-Cartier pour le chargement des navires.

Des installations de manutention, comprenant un déverseur de wagons et un chargeur de navire, seront construites par Lamêlée sur des terrains à proximité du quai.

Lamêlée prévoit aussi utiliser le transbordement pour pouvoir charger les navires de type "Cape size" (180 Mt).

Lamêlée a utilisé les prévisions provenant d'analystes et de différentes grandes banques pour établir les hypothèses de prix à long terme pour le concentré de fer, qu'elle a combinées à des études indépendantes sur le sujet. Les résultats de cette analyse ont été utilisés pour la réalisation du PEA.

- Prix de vente du concentré de fer : 88,33\$/Mtonne, FAB Sept-Îles

Les coûts d'opération ont été estimés par CIMA+, appuyés et validés par différentes expertises. La moyenne des coûts totaux d'opération estimée sur la vie de la mine est de 54,81 \$ CA/Mtonne de concentré. Ces coûts se répartissent comme suit :

Coût d'opération	\$ CA/Mtonne de concentré
Mine	21,92
Concentrateur	8,24
Administration et services	7,04
Logistique	17,61
TOTAL	54,81

1.5 EXPLORATION ACTIVITIES (Continued)

Lamêlée plans to use the services of a local carrier to haul the product from the mine to the Port owned by the town of Port-Cartier. The Company also plans to use the municipal dock of the town of Port-Cartier for the loading of the ships.

Local infrastructures, such as car dumper, ore handling yard and ship loading facilities will be built by Lamêlée.

Transshipping will be used at the beginning to load Cape size ships.

Lamêlée used different analysts and bankers forecasts combined with an independent market analysis to estimate the long-term market price of iron concentrate. The results of this analysis are listed below and were used in the Economic Assessment of the Project:

- Concentrate selling price: CAD\$ 88.33/Mtonne, FOB Sept-Îles

The following operating costs were estimated by CIMA+, with input from other experienced parties. Total average operating costs over the life of mine are estimated at CAD\$ 54.81/Mtonne of concentrate based on the following:

Operating cost	CAD\$/Mtonne of concentrate
Mining	21,92
Concentrating	8,24
General and Administration	7,04
Logistic	17,61
TOTAL	54,81

1.5 ACTIVITÉS D'EXPLORATION (suite)

Voici une analyse détaillée des dépenses d'exploration et d'évaluation de projets comptabilisées à l'état du résultat global pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014.

1.5 EXPLORATION ACTIVITIES (Continued)

See below for the detailed analysis of the exploration and evaluation expenses accounted for in the financial statement of comprehensive loss for the three month period ended December 31, 2014.

	2014	2013	
	\$	\$	
Additions de la période			Additions for the period
Étude portuaire	16 352	-	Harbor study
Échantillonnage	-	124 710	Sampling
Location d'équipement	-	56 900	Equipment rental
Essence	-	42 545	Gas
Géologie	-	25 804	Geology
Analyses	-	15 567	Assays
Déplacements et hébergement	-	15 674	Travel and accommodation
Fourniture	-	12 945	Supplies
Géophysique	-	6 968	Geophysics
Transport	-	6 593	Transportation
Taxes et permis	-	550	Taxes and permits
Télécommunication	-	543	Telecommunication
Entretien	-	357	Maintenance
Amortissement	-	123	Accretion expense
	<u>16 352</u>	<u>309 279</u>	
Crédits d'impôts et de droits remboursables à recevoir	-	(26 805)	Tax credits receivable
Solde à la fin de la période	<u>16 352</u>	<u>282 474</u>	Balance – End of period

1.5 ACTIVITÉS D'EXPLORATION (suite)

Voici une analyse détaillée des dépenses d'exploration capitalisées aux actifs d'exploration et d'évaluation pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014.

1.5 EXPLORATION ACTIVITIES (Continued)

See below for the detailed analysis of exploration expenses capitalized in the exploration and evaluation assets for the three month period ended December 31, 2014.

	2014	2013	
	\$	\$	
Solde au début de la période	1 019 074	455 185	Balance – Beginning of period
Additions de la période			Additions for the period
Forage	462 318	-	Drilling
Analyses	203 518	-	Assays
Échantillonnage	71 485	1 800	Sampling
Géologie	56 315	-	Geology
Déplacements et hébergement	48 195	-	Travel and accommodation
Parc à résidu	26 350	-	Tailing facility
Environnement	23 873	-	Environment
Location d'équipement	21 938	1 863	Equipment rental
Consultant en ingénierie minière	15 000	-	Consultant in Mining Engineering
Démantèlement	12 500	-	Dismantling
Consultant	8 170	-	Consulting
Assurance	3 859	-	Insurance
Location d'entrepôt	2 791	-	Warehouse rental
Transport	2 435	-	Transportation
Fournitures	2 367	-	Supplies
Frais bureau	2 225	-	Office expenses
Télécommunication	1 103	-	Telecommunication
Entretien	440	-	Maintenance
Amortissement	67	-	Depreciation
Essence	62	-	Gas
	<u>965 011</u>	<u>3 663</u>	
Crédits d'impôts et de droits remboursables à recevoir	-	-	Tax credits receivable
	<u>965 011</u>	<u>3 663</u>	
Solde à la fin de la période	<u>1 984 085</u>	<u>458 848</u>	Balance – End of period

**1.6 CHANGEMENTS AU CONSEIL
D'ADMINISTRATION**

Le 22 janvier 2015, lors de l'assemblée annuelle et spéciale des actionnaires, six administrateurs ont été élus, soit Pierre Lortie, Hubert Vallée, Jean Depatie, André La Flèche, Peter Smith et Carole Turcotte. Les mandats de tous ces administrateurs ont été renouvelés, à l'exception de Carole Turcotte qui fait l'objet d'une nouvelle nomination.

1.7 RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau suivant représente certaine information trimestrielle pour chacun des huit trimestres complétés.

1.6 CHANGES ON THE BOARD OF DIRECTORS

On January 22, 2015, In connection with the annual general and special shareholders' meeting six directors were elected, namely Pierre Lortie, Hubert Vallée, Jean Depatie, André La Flèche, Peter Smith and Carole Turcotte. The mandates of all of the directors were renewed, except for Carole Turcotte who is a new appointment.

1.7 SUMMARY OF QUARTER RESULTS

The following table sets forth selected quarterly financial information for each of the eight completed quarters.

Trois mois terminé le	Résultat net et résultat global total pour la période / Net loss and total comprehensive loss for the period	Résultat par action / Loss per share	Three-month period ended
	\$	\$	
31 décembre 2014	(94 973)	(0,001)	December 31, 2014
30 septembre 2014	(672 269)	(0,008)	September 30, 2014
30 juin 2014	(240 604)	(0,003)	June 30, 2014
31 mars 2014	(463 250)	(0,006)	March 31, 2014
31 décembre 2013	(364 211)	(0,016)	December 31, 2013
30 septembre 2013	(420 151)	(0,032)	September 30, 2013
30 juin 2013	(26 746)	(0,002)	June 30, 2013
31 mars 2013	(61 601)	(0,005)	March 31, 2013

RÉSULTAT NET ET RÉSULTAT GLOBAL TOTAL

Le résultat net et global total de la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014 au montant de (94 973 \$) est composé principalement des honoraires professionnels au montant de 136 115 \$, des paiements fondés sur des actions de 103 350 \$ et des honoraires de gestion au montant de 51 000 \$ compensée par l'impôt différé au montant de 257 319 \$.

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014, la Société a enregistré un résultat avant impôt de (352 292 \$) comparé à (364 211 \$) pour la même période l'année précédente. Cette différence s'explique principalement par la hausse des paiements fondés sur des actions au montant de 103 350 \$, des honoraires professionnels au montant de 81 393 \$ et des honoraires de gestion au montant de 51 000 \$ compensée par la diminution de l'exploration et évaluation de projets au montant de 266 122 \$.

NET LOSS AND COMPREHENSIVE LOSS

The comprehensive loss for the three-month period ended December 31, 2014 for an amount of \$94,973 is comprised mainly of professional fees for an amount of \$136,115, share-based payments for an amount of \$103,350 and management fees for an amount of \$51,000 offset by deferred income taxes for an amount of \$257,319.

During the three-month period ended December 31, 2014, the Company recorded a loss before income taxes of \$352,292 compared to \$364,211 for the same period in 2013. The difference is mainly explained by the increase of share-based payments for an amount of \$103,350, professional fees for an amount of \$81,393 and management fees for an amount of \$51,000 offset by a decrease of exploration and evaluation expenses for an amount of \$266,122.

1.8 INFORMATIONS FINANCIÈRES CHOISIES

	31 décembre / December 31 2014 \$	31 décembre / December 31 2013 \$
Résultat net et résultat global / Net loss and total comprehensive loss	(94 973)	(364 211)
Résultat par action / Loss per share	(0,001)	(0,016)
Trésorerie / Cash	264 854	352 411
Dépôts à terme / Term deposits	353 948	800 000
Actifs d'exploration et d'évaluation / Exploration and evaluation assets	7 440 478	5 982 061
Actif total / Total assets	8 283 348	7 908 612
Passif total / Total liabilities	353 046	315 359
Capitaux propres / Equity	7 930 302	7 593 253

1.9 SITUATION FINANCIÈRE**TRÉSORERIE**

Au 31 décembre 2014, la Société disposait de 264 854 \$ en liquidité, 353 948 \$ en dépôts à terme et 195 014 \$ en taxes à recevoir.

FONDS DE ROULEMENT

Le fonds de roulement au 31 décembre 2014 était de 487 574 \$ comparativement à 1 430 988 \$ au 30 septembre 2014, soit une baisse de 943 414 \$ et était composé essentiellement de la trésorerie, des dépôts à terme et des taxes à recevoir.

Cette différence du fonds de roulement s'explique principalement par la baisse de la trésorerie et des dépôts à terme suite aux ajouts aux actifs d'exploration et d'évaluation au cours du premier trimestre.

ACTIF

Au 31 décembre 2014, le total de l'actif de la Société était de 8 283 348 \$ comparé à 8 599 715 \$ au 30 septembre 2014, ce qui représente une baisse de 316 367 \$.

Cette différence dans les actifs s'explique principalement par la baisse de la trésorerie de 858 110 \$ et des dépôts à terme de 402 451 \$ compensée par la hausse des actifs d'exploration et d'évaluation de 965 011 \$ et des taxes à recevoir de 54 218 \$.

1.8 SELECTED FINANCIAL INFORMATION

	31 décembre / December 31 2014 \$	31 décembre / December 31 2013 \$
Résultat net et résultat global / Net loss and total comprehensive loss	(94 973)	(364 211)
Résultat par action / Loss per share	(0,001)	(0,016)
Trésorerie / Cash	264 854	352 411
Dépôts à terme / Term deposits	353 948	800 000
Actifs d'exploration et d'évaluation / Exploration and evaluation assets	7 440 478	5 982 061
Actif total / Total assets	8 283 348	7 908 612
Passif total / Total liabilities	353 046	315 359
Capitaux propres / Equity	7 930 302	7 593 253

1.9 FINANCIAL SITUATION**CASH**

As of December 31, 2014, the Company had \$264,854 in cash, \$353,948 in term deposits and \$195,014 in taxes receivable.

WORKING CAPITAL

The working capital as at December 31, 2014 was \$487,574 compared to an amount of \$1,430,988 as at September 30, 2014 which represents a decrease of \$943,414 and was mainly comprised of the cash, the term deposits and taxes receivable.

This difference in the working capital is mainly explained by the decrease of the cash and term deposits due to the additions to exploration and evaluation assets during the first quarter.

ASSETS

As of December 31, 2014, the Company had \$8,283,348 in total assets compared to an amount of \$8,599,715 as at September 30, 2014 which represents a decrease of \$316,367.

The difference in the assets is mainly explained by the decrease in cash of \$858,110 and term deposits of \$402,451 offset by an increase in exploration and evaluation assets of \$965,011 and taxes receivable of \$54,218.

1.9 SITUATION FINANCIÈRE**PASSIF**

Au 31 décembre 2014, le total du passif de la Société était de 353 046 \$ comparé à 690 874 \$ au 30 septembre 2014, soit une baisse de 337 828 \$.

Cette baisse dans le passif s'explique par la baisse des autres passifs de 257 319 \$ et des dettes fournisseurs et autres créiteurs de 80 509 \$.

CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2014, les capitaux propres totalisaient 7 930 302 \$ comparé à 7 908 841 \$ au 30 septembre 2014, soit une hausse de 21 461 \$. Les capitaux propres au 31 décembre 2014 étaient représentés par 10 103 357 \$ en capital-actions, 163 800 \$ en bons de souscription, 824 543 \$ en surplus d'apport et 3 161 398 \$ en déficit.

1.10 FLUX DE TRÉSORERIE

Au 31 décembre 2014, la Société disposait de 264 854 \$ en liquidité et 353 948 \$ en dépôts à terme.

ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014, le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles a totalisé un montant de (108 089 \$) comparativement à (371 830 \$) pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2013, soit une baisse de 263 741 \$.

Cette baisse s'explique principalement par la hausse des paiements fondés sur des actions et la variation nette du fonds de roulement.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014, le flux de trésorerie provenant des activités de financement a été de nil \$ comparativement à 1 491 056 \$ pour la période terminée le 31 décembre 2013. La différence est expliquée par le fait que la Société n'a pas complété de financement au cours de la période.

1.9 FINANCIAL SITUATION**LIABILITIES**

As at December 31, 2014, the Company had \$353,046 in total liabilities compared to \$690,874 as at September 30, 2014, which represents a decrease of \$337,828.

The decrease in the liabilities is explained by the decrease in other liabilities of \$257,319 and the trade and other payables in the amount of \$80,509.

EQUITY

As at December 31, 2014, the equity was \$7,930,302 compared to an amount of \$7,908,841 as at September 30, 2014, which represents an increase of \$21,461. The equity as at December 31, 2014 was represented by \$10,103,357 in share capital, \$163,800 in warrants, \$824,543 in contributed surplus and \$3,161,398 in deficit.

1.10 CASH FLOW

As of December 31, 2014, the Company had \$264,854 in cash and \$353,948 in term deposits.

OPERATING ACTIVITIES

During the three month period ended December 31, 2014, cash flows used by operating activities was \$108,089 compared to an amount of \$371,830 for the three month period ended December 31, 2013, which represents a decrease of \$263,741.

This decrease is mainly explained by the increase in the share-based payments and the changes in working capital items.

FINANCING ACTIVITIES

For the three month period ended December 31, 2014, cash flows used by financing activities was \$nil compared to an amount of \$1,491,056 for the period ended December 31, 2013. The difference is explained by the fact that the Company did not complete financings during the period.

1.10 FLUX DE TRÉSORERIE (suite)**ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT**

Le flux de trésorerie provenant des activités d'investissement a nécessité des liquidités de (750 021 \$) pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2014 comparé à (922 919 \$) pour la période terminée le 31 décembre 2013 soit une baisse de 172 898 \$.

Cette différence provient essentiellement de la hausse de l'ajout aux actifs d'exploration et d'évaluation au montant de 1 028 776 \$ compensée par la variation des dépôts à terme pour un montant de 1 202 451 \$.

1.11 ENGAGEMENTS FINANCIERS ET ARRANGEMENT HORS BILAN

La Société est financée en partie par l'émission d'actions accréditives et, en vertu de règles fiscales relatives à ce type de financement, la Société s'est engagée à réaliser des travaux d'exploration minière.

Ces règles fiscales fixent également des échéances pour la réalisation des travaux d'exploration qui doivent être entrepris au plus tard à la première des dates suivantes :

- Deux ans suivant les placements accréditifs;
- Un an après que la Société a renoncé aux déductions fiscales relatives aux travaux d'exploration.

Cependant, il n'existe aucune garantie à l'effet que ces dépenses d'exploration seront admissibles à titre de frais d'exploration au Canada, même si la Société s'est engagé à prendre toutes les mesures nécessaires à cet égard. Le refus de certaines dépenses par l'administration fiscale pourrait avoir un impact fiscal négatif pour les investisseurs.

Au cours de la période précédente de présentation de l'information financière, la Société a reçu un montant de 1 736 550 \$ à la suite de placements accréditifs pour lesquels elle a renoncé aux déductions fiscales.

1.10 CASH FLOW (Continued)**INVESTMENT ACTIVITIES**

During the three month period ended December 31, 2014, cash flows from investment activities used an amount of \$750,021 compared to an amount of (\$922,919) for the period ended December 31, 2013 which represents a decrease of \$172,898.

The difference is mainly explained by the increase in the additions to exploration and evaluation assets in the amount of \$1,028,776 offset by the variance of the term deposits for an amount of \$1,202,451.

1.11 COMMITMENTS AND OFF-BALANCE SHEET ARRANGEMENT

The Company is partially financed through the issuance of flow-through shares and, according to tax rules regarding this type of financing, the Company is engaged in realizing mining exploration work.

These tax rules also set deadlines for carrying out the exploration work, which must be performed no later than the earlier of the following dates:

- Two years following the flow-through placements;
- One year after the Company has renounced the tax deductions relating to the exploration work.

However, there is no guarantee that the Company's exploration expenses will qualify as Canadian exploration expenses, even if the Company is committed to taking all the necessary measures in this regard. Refusal of certain expenses by the tax authorities would have a negative tax impact for investors.

During the previous period, the Company received \$1,736,550 following flow-through placements for which the Company renounced tax deductions.

1.11 ENGAGEMENTS FINANCIERS ET ARRANGEMENT HORS BILAN (suite)

La Société a renoncé pour 1 736 550 \$ au 31 décembre 2014 au profit des investisseurs et la direction est tenue de remplir ses engagements dans le délai prévu de un an à compter de ces dates.

Au 31 décembre 2014, des dépenses d'exploration de 363 965 \$ doivent être effectuées avant le 31 décembre 2015.

1.12 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les parties liées de la Société comprennent les principaux dirigeants et les sociétés des principaux dirigeants comme il est expliqué ci-dessous.

Sauf indication contraire, aucune des transactions ne comporte de caractéristique ni condition spéciales, et aucune garantie n'a été donnée ou reçue. Les soldes sont généralement réglés en trésorerie.

Transactions avec les principaux dirigeants

Les principaux dirigeants de la Société sont les membres du conseil d'administration et le chef des finances. La rémunération des principaux dirigeants comprend les charges suivantes :

	<u>31 décembre 2014 / December 31, 2014</u>
	\$
Paiements fondés sur des actions (résultat net)	58 177
Honoraires de gestion	36 000
	<u>94 177</u>

1.11 COMMITMENTS AND OFF-BALANCE SHEET ARRANGEMENT (Continued)

The Company renounced \$1,736,550 as at December 31, 2014 to the investors and management is required to fulfil its commitments within the stipulated deadline of one year from this date.

As at December 31, 2014, exploration work of \$363,965 must be spent before December 31, 2015.

1.12 RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Company's related parties include companies under common control and joint key management, as described below.

Unless otherwise stated, none of the transactions incorporate special terms and conditions and no guarantees were given or received. Outstanding balances are usually settled in cash.

Transactions with key management

The Company's key officers are the members of the Board of Directors and the Chief Financial Officer. Key officers remuneration includes the following expenses:

	<u>31 décembre 2013 / December 31, 2013</u>	
	\$	
	-	Share-based payments (Net loss)
	-	Consulting fees
	<u>-</u>	

1.12 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES (suite)**Transactions avec une société contrôlée par le président sortant**

La Société a retenu les services d'une société contrôlée par un de ses dirigeants pour réaliser ses programmes d'exploration minière et d'évaluation de projets. Les coûts chargés par cette société correspondent aux coûts du marché.

	31 décembre / 2014 December 31, 2014
	\$
Exploration et évaluation des projets	-

Au 31 décembre 2014 et 2013, les dettes fournisseurs et autres créditeurs incluent une somme à payer à une société contrôlée par le président, respectivement de nil \$ et nil \$.

1.13 CONTRÔLE

Relativement aux ordonnances de dispense émises en novembre 2007 par chacune des autorités en valeurs mobilières à travers du Canada, le Chef de la direction et le Chef de la direction financière de la Société doivent produire une «Attestation de base relative à l'émetteur émergent» relativement à l'information financière présentée dans les documents annuels et intermédiaires y compris les Rapports de gestion.

En comparaison avec le certificat intitulé «Annexe 52-109A2 Attestation des documents annuels et intérimaires», l'«Attestation de base relative à l'émetteur émergent» comprend un «Avis au lecteur» qui déclare que le Chef de la direction et le Chef de la direction financière ne font aucune déclaration concernant l'établissement et le maintien de contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF), au sens du Règlement 52-109.

1.12 RELATED PARTY TRANSACTIONS (Continued)**Transactions with a company controlled by the past president**

The Company has retained the services of a company controlled by a member of key management to conduct its exploration and evaluation programs. Amounts charged by this company correspond to market rates.

	31 décembre 2013 / December 30, 2013	
	\$	
	196 251	Exploration and evaluation expenses

As at December 31, 2014 and 2013, trade and other payables include an amount payable to a company controlled by the President, respectively of \$nil and \$nil.

1.13 CONTROL

In connection with Exemption Orders issued in November 2007 by each of the securities commissions across Canada, the Chief Executive Officer ("CEO") and Chief Financial Officer ("CFO") of the Company will file a Venture Issuer Basic Certificate with respect to the financial information contained in the unaudited financial statements and the audited annual financial statements and respective accompanying MD&A.

In contrast to the certificate under Multilateral Instrument ("MI") 52-109 (Certification of Disclosure in Issuer's Annual and Interim Filings), the Venture Issuer Basic Certification includes a 'Note to Reader' stating that the CEO and CFO do not make any representations relating to the establishment and maintenance of disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting, as defined in MI 52-109.

1.14 RISQUES ET INCERTITUDES***Risques inhérents aux activités d'exploration minière***

Les activités de la Société consistent à acquérir et explorer des propriétés minières dans l'espoir de découvrir des gîtes de minerai économiques. Les propriétés de la Société sont présentement au stade de l'exploration et ne contiennent aucun gisement commercialisable connu. Par conséquent, il est peu probable que la Société réalisera des bénéfices à court ou moyen termes. Toute rentabilité future des activités de la Société est tributaire de la découverte d'un gisement de minerai économique. De plus, même si un gisement de minerai économique est découvert, rien ne garantit qu'il soit mis en production de manière commercialement rentable.

Réglementation et exigences environnementales

Les activités de la Société nécessitent l'obtention de permis auprès de diverses autorités gouvernementales et sont régies par des lois et des règlements sur l'exploration, la mise en valeur, l'exploitation, la production, les exportations, les impôts, les normes du travail et la sécurité au travail ainsi que sur l'environnement et autres questions.

Des coûts supplémentaires et des retards peuvent être occasionnés par la nécessité de se conformer aux lois et règlements. Si la Société ne pouvait obtenir ou renouveler les permis ou approbations, elle pourrait être forcée de réduire ou cesser ses activités d'exploration ou de mise en valeur.

Besoins en capitaux

L'exploration, la mise en valeur, le traitement et l'exploitation des propriétés de la Société exigeront un financement supplémentaire considérable. Les seules sources de fonds disponibles pour la Société sont l'émission de capital-actions additionnel et l'emprunt. Il n'existe aucune assurance que de tels financements seront disponibles à la Société ni qu'ils le seront selon des modalités favorables à la Société ou qu'ils seront suffisants pour répondre aux besoins de la Société, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur les affaires de la Société et sur sa situation financière. L'impossibilité d'obtenir un financement suffisant peut entraîner un retard, voire le report indéterminé des travaux d'exploration, de mise en valeur ou de production sur l'une ou l'ensemble des propriétés de la Société, et même occasionner la perte de sa participation dans une propriété.

1.14 RISKS AND UNCERTAINTIES***Risks Inherent to Mining Exploration***

The Company is engaged in the business of acquiring and exploring mineral properties in the hope of locating economic deposits of minerals. The Company's property interests are in the exploration stage only and are without a known body of commercial ore. Accordingly, there is little likelihood that the Company will realize any profits in the short to medium term. Any profitability in the future from the Company's business will be dependent upon locating an economic deposit of minerals. However, there can be no assurance, even if an economic deposit of minerals is located, that it can be commercially mined.

Regulation and Environmental Requirements

The activities of the Company require permits from various governmental authorities and are governed by laws and regulations governing prospecting, development, mining, production, exports, taxes, labour standards, occupational health, environmental protection and other matters.

Increased costs and delays may result of the need to comply with applicable laws and regulations. If the Company is unable to obtain or renew licenses, approvals and permits, it may be curtailed or prohibited from proceeding with exploration or development activities.

Capital Needs

The exploration, development, mining and processing of the Company's properties will require substantial additional financing. The only current source of future funds available to the Company is the sale of additional equity capital and the borrowings of funds. There is no assurance that such funding will be available to the Company or that it will be obtained on terms favourable to the Company or will provide the Company with sufficient funds to meet its objectives, which may adversely affect the Company's business and financial position. In addition, any future equity financings by the Company may result in a substantial dilution for subscribers of the Offered Securities. Failure to obtain sufficient financing may result in delaying or indefinite postponement of exploration, development or production on any or all of the Company's properties or even a loss of property interest.

1.14 RISQUES ET INCERTITUDE (suite)**Risques non assurés**

Les activités de la Société sont sujettes à certains risques et dangers, dont des conditions environnementales difficiles, des accidents industriels, des conflits de travail, des conditions géologiques inusitées ou inattendues, des glissements de terrain ou de talus, des éboulements et des phénomènes naturels tels que des conditions météorologiques défavorables, des inondations et des tremblements de terre. De tels événements pourraient occasionner des blessures ou décès, des dommages environnementaux ou autres aux propriétés ou installations de production de la Société ou aux propriétés d'autres Sociétés, des retards dans l'exploitation minière, des pertes monétaires, et de possibles responsabilités légales.

Prix des métaux**Tendances du secteur du fer**

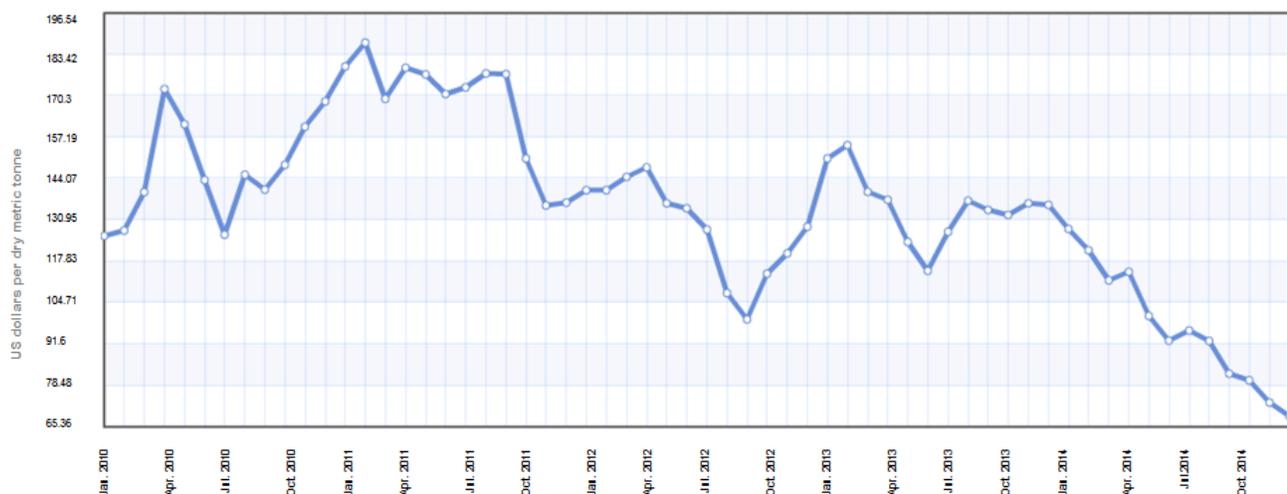
Le cours moyen du fer pour le trimestre se terminant le 31 décembre 2014 a été de 74,01 \$ US la tonne métrique, en baisse par rapport à la période correspondante de 2013 alors qu'il s'élevait à 134,89 \$ US la tonne métrique. À titre informatif, le tableau ci-dessous démontre l'évolution des cours du minerai de fer (CFR) pendant les cinq dernières années :

1.14 RISKS AND UNCERTAINTIES (Continued)**Uninsured Risks**

The Company's business is subject to a number of risks and hazards, including adverse environmental conditions, industrial accidents, labor disputes, unusual or unexpected geological conditions, ground or slope failures, cave-ins, and natural phenomena such as inclement weather conditions, floods and earthquakes. Such occurrences could result in damage to mineral properties or production facilities, personal injury or death, environmental damage to the Company's properties or the properties of others, delays in mining, monetary losses and possible legal liability.

Commodity Prices**Iron ore industry trends**

The average iron ore price for the quarter ended December 31, 2014 was US\$74.01 per metric ton, a reduction compared to the same period in 2013 when it was US\$134.89 per metric ton. For your information, the following table shows the evolution of iron ore prices (CFR) during the last five years:



1.14 RISQUES ET INCERTITUDE (suite)**Prix des métaux (suite)****Tendances du secteur du fer (suite)**

Les cours actuels du minerai de fer sont déprimés par rapport à la moyenne observée durant les années 2010 à 2013. Comme les autres denrées et minerais transigés sur les marchés internationaux, le marché du minerai de fer est sujet à des cycles baissiers et haussiers qui sont fonction de l'offre et de la demande mondiale. Lamêlée est d'avis qu'il est préférable d'évaluer et de développer son projet minier durant le cycle baissier afin d'être prêt à entrer en production au moment où l'industrie connaîtra son prochain cycle haussier.

La durée de vie du projet de Lamêlée est évaluée à environ 20 ans. Selon les données historiques, Lamêlée devrait connaître plus d'un cycle haussier et baissier durant cette période. C'est pourquoi elle a utilisé dans son rapport technique 43-101 daté du 19 décembre 2014 pour le projet Lamêlée (le « Rapport technique ») un prix moyen de 97,50 \$US Mtonne (CFR Chine) qui est établi dans une perspective à long terme et non sur les cours actuels. Cette estimation basée sur l'évolution historique des cours n'implique pas qu'ils seront répliqués dans l'avenir.

Lamêlée est d'avis que la demande mondiale de fer demeurera robuste et ira en s'accroissant en raison de l'augmentation soutenue de la consommation en Chine, en Inde et en Corée du Sud et au redressement de la demande aux États-Unis et en Europe. En outre, les caractéristiques du minerai à produire par Lamêlée lui donnent une valeur plus élevée que la grande majorité du minerai de fer produit et livré en Asie et en Europe.

Advenant le cas où le prix du minerai de fer demeurerait inférieur à l'hypothèse du prix moyen, il est fort probable que d'autres facteurs importants seront affectés par les marchés et il est possible, comme c'est le cas actuellement, que la valeur relative du dollar canadien et le prix du pétrole soient également affectés, ce qui pourrait réduire les conséquences de cette baisse des cours du minerai de fer.

1.14 RISKS AND UNCERTAINTIES (Continued)**Commodity Prices (Continued)****Iron ore industry trends (Continued)**

Current iron ore prices are depressed compared to the average prices which were seen from 2010 to 2013. Like other commodities and minerals traded on international markets, the iron ore market is subject to bearish and bullish cycles which are influenced by global supply and demand. Lamêlée believes that it is best to evaluate and develop its mining project during the bearish cycle in order to be ready for production when the industry has its next bullish cycle.

The life of the Lamêlée project is estimated at approximately 20 years. According to historical data, Lamêlée should know more than one bullish and bearish cycle during such period. This is why it used in its 43-101 technical report dated December 19, 2014 for the Lamêlée project (the "Technical Report"), an average price of US\$97.50 Mtonne (CFR China), which is based on a long term perspective; not on current prices. This estimate which is based on the historical evolution of prices does not imply that such prices will be replicated in the future.

Lamêlée believes that the global iron ore demand will remain robust and will become increasingly important due to the sustained consumption increase in China, India and South Korea, and the demand recovery in the US and in Europe. In addition, the characteristics of the iron ore to be produced by Lamêlée give it a higher value than the vast majority of the iron ore produced and delivered in Asia and Europe.

In the event that the price of iron ore would remain below the average price assumption, it is likely that other important factors will be affected by the markets and it is possible, as is currently the case, that the relative value of the Canadian dollar and oil prices will also be affected, which could reduce the impact of falling iron ore prices.

1.14 RISQUES ET INCERTITUDE (suite)**Prix des métaux (suite)****Infrastructure**

Les propriétés de la Société sont situées dans des régions relativement éloignées, à une certaine distance des infrastructures existantes. L'exploitation active des dépôts sur ces propriétés nécessiterait la construction, l'ajout ou la prolongation d'infrastructures, ce qui pourrait accroître les délais et les sommes requis pour mettre des mines en valeur.

Les activités d'extraction, de traitement, de mise en valeur et d'exploration dépendent, à un degré ou à un autre, de l'accès à des infrastructures adéquates. Pour parvenir à mettre en valeur des mines sur ses propriétés, Lamêlée devra négocier et conclure diverses ententes répondant à divers besoins d'infrastructure, y compris ceux concernant le transport ferroviaire, l'électricité et les installations portuaires. Il s'agit de facteurs déterminants qui influent sur les coûts en capital et les frais d'exploitation.

La Société n'a pas encore conclu d'ententes avec une société exploitant un chemin de fer dans la région en vue du transport et de la manutention du minerai de fer qu'elle prévoit produire et il n'est pas certain qu'elle en conclura à des conditions acceptables. Si la Société ne parvient pas à conclure de telles ententes pour le transport et l'électricité, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la faisabilité du projet, sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Le projet Lamêlée de la Société nécessitera un accès à un port de mer; des discussions sont actuellement en cours à cet égard.

Même si le Rapport technique réfère à une entente d'accès ferroviaire avec un opérateur local, la Société n'est pas limitée à ce choix. Il s'agit simplement de l'option qui semble la plus logique et efficace actuellement. Toutefois, d'autres alternatives pourront être considérées, tel le raccordement à d'autres chemins de fer existants à accès partagé et l'utilisation du nouveau chemin de fer multi-usager du nord Québécois projeté par le Gouvernement du Québec. Les coûts additionnels d'infrastructures ferroviaires qui pourraient être requis pour utiliser ces autres options pourraient être compensés en partie par une diminution des coûts en capitaux qui seraient requis pour construire des installations portuaires à Port-Cartier si le premier choix de Lamêlée n'est pas concrétisé.

1.14 RISKS AND UNCERTAINTIES (Continued)**Commodity Prices (Continued)****Infrastructure**

The Corporation's properties are located in relatively remote areas at some distance from existing infrastructure. Active mineral exploitation at any such properties would require building, adding or extending infrastructure, which could add to time and cost required for mine development.

Mining, processing, development and exploration activities depend, to one degree or another, on adequate infrastructure. In order to develop mines on its properties, Lamêlée will need to negotiate and conclude various agreements for various infrastructure requirements, including for rail transportation, power and port access with various industry participants, including external service and utility providers. These are important determinants affecting capital and operating costs.

The Corporation has not yet concluded agreements with the relevant rail companies or operators necessary for the transportation and handling of the Corporation's planned production of iron ore and there can be no assurance that agreements on acceptable terms will be concluded. The inability to conclude any such agreements – for transportation and power – could have a material adverse effect on the Corporation's results of operations and financial condition and on its ability to produce or market any products from the projects.

The Corporation's Lamêlée Project will require access to a sea port for which discussions are currently ongoing

Although the technical report refers to a rail access agreement with a local operator, the Corporation is not limited to this choice. It is simply the option that seems the most logical and efficient now. However, other alternatives may be considered, such as the connection to other existing railways with shared access and the use of the new multi-user railway of northern Quebec which is being planned by the Quebec Government. If Lamêlée's first choice does not materialize, the additional costs of rail infrastructure that may be required to use these other options could be partially offset by lower capital costs that would be required to build port facilities in Port-Cartier.

1.15 – ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 22 janvier 2015, la Société a octroyé en faveur d'administrateurs, dirigeants et membres du comité consultatif 650 000 options d'achat d'actions à un prix de 0,05 \$ par action, exerçable pendant 10 ans.

1.16 AUTRES

- a) Des informations additionnelles sont disponibles sur SEDAR à www.sedar.com.
- b) Divulgateion au 26 février 2015 des données relatives aux titres en circulation.

Actions ordinaires : **90 838 977**
 Bons de souscription : **8 807 502**
 Options au courtier : **205 714**
 Options en circulation : **8 550 000**

1.15 – POST- REPORTING DATE EVENTS

On January 22, 2015, the Company granted 650,000 stock options in the favor of directors, officers and members of the advisory committee at a price of \$0.05 per share, exercisable for a period of 10 years.

1.16 OTHER

- a) Additional information is available on SEDAR at www.sedar.com.
- b) Disclosure of Outstanding Securities as at February 26, 2015.

Common shares : **90,838,977**
 Warrants : **8,807,502**
 Broker options : **205,714**
 Outstanding options : **8,550,000**

Les options octroyées et exerçables au 31 décembre 2014 se détaillent comme suit :

Options granted and exercisable as at December 31, 2014 are detailed as follows :

	Options en circulation / Outstanding options			Options exerçables / Exercisable options	
	Nombre d'options / Number of options	Prix d'exercice / Exercise price \$	Durée de vie restante (an) / Remaining life (years)	Nombre d'options / Number of options	Prix d'exercice / Exercise price \$
Administration / Administration	500 000	0,05	9,92	-	-
	650 000	0,10	5,65	300,000	0,10
	900 000	0,14	9,30	-	-
	4 400 000	0,145	7,20	2 195 000	0,145
	350 000	0,16	9,25	-	-
	750 000	0,19	9,10	-	-
	<u>7 550 000</u>			<u>2 495 000</u>	
Courtiers / Brokers	<u>205 714</u>	0,175	0,50	<u>205 714</u>	0,175

1.17 LIMITATION DE RESPONSABILITÉ

Le rapport annuel, incluant le présent rapport de gestion, peut contenir des réclamations progressives, incluant des déclarations relatives aux performances anticipées d'affaires et de finances de la Société, ce qui veut dire qu'il y a certains risques et incertitudes, ce qui peut être la cause que les résultats actuels de la Société peuvent être différer de ceux envisagés par les déclarations progressistes. Les facteurs qui peuvent causer ou contribuer aux différences incluent, entre autres, les prix du marché, la disponibilité continue du capital et du financement et la situation de l'économie générale, du marché et du monde des affaires. Les investisseurs sont avertis que les déclarations ne garantissent pas la performance future et que les résultats actuels ou les développements peuvent différer de façon matérielle de ceux prévus par les déclarations progressistes. Les investisseurs sont aussi prévenus de considérer les autres risques et incertitudes émises dans les dépositions et classement requis.

1.18 RESPONSABILITÉ DE LA PERSONNE QUALIFIÉE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION SCIENTIFIQUE ET TECHNIQUE

L'information scientifique et technique contenue dans ce rapport de gestion a été approuvée par Hubert Vallée, ing., une personne qualifiée en vertu de la Norme canadienne 43-101.

1.17 DISCLAIMER

This annual report including this MD&A may contain forward-looking statements, including statements regarding the business and anticipated financial performance of the Company, which involve risks and uncertainties, which may cause the Company's actual results to differ materially from those contemplated by the forward-looking statements. Factors that might cause or contribute to such differences include, among others, market prices, continued availability of capital and financing and general economic, market or business conditions. Investors are cautioned that any such statements are not guarantees of future performance and those actual results or developments may differ materially from those projected in the forward-looking statements. Investors are also directed to consider the other risks and uncertainties discussed in the Company's required financial statements and filing.

1.18 RESPONSABILITY OF THE QUALIFIED PERSON IN CONNECTION WITH SCIENTIFIC AND TECHNICAL INFORMATION

The scientific and technical information contained in this Management's Discussion and Analysis has been approved by Hubert Vallée, Eng., a Qualified Person under National Instrument 43-101.

(s) Hubert Vallée, Président et Chef de la direction / President and Chief Executive Officer

(s) Marc Duchesne, Chef des Finances / Chief Financial Officer

Montréal (Québec), le 26 février 2015 / February 26, 2015