

Rapport de gestion

(En dollars canadiens, sauf indication contraire, et en conformité avec les PCGR)

Le présent rapport de gestion sur la situation financière et les résultats d'exploitation (« rapport de gestion ») a pour but d'aider à comprendre et à évaluer les tendances et les changements importants dans les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. Conséquemment, il devrait être lu en parallèle avec les états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

Énoncés prospectifs

Certaines déclarations contenues dans le présent rapport de gestion sont de nature prospective et sont assujetties à de nombreux risques et incertitudes, connus et inconnus. Pour obtenir de l'information sur les risques et incertitudes connus, relatifs à la délivrance par le ministère du Développement durable, de l'Environnement et des Parcs (« MDDEP ») d'un certificat d'autorisation (« CA ») afin de construire la mine à Oka, ainsi qu'aux ressources financières, aux prix du marché, aux taux de change, aux conflits socio-politiques, à la concurrence, à l'achat du site de l'ancienne mine St-Lawrence Columbiac de la municipalité d'Oka advenant la délivrance du CA, et à d'autres facteurs importants qui pourraient être la cause d'un écart considérable entre les résultats réels et les résultats évoqués dans les énoncés prospectifs, veuillez consulter la section Risques et incertitudes du présent rapport de gestion. Par conséquent, les résultats réels pourraient différer sensiblement des résultats anticipés exprimés dans ces énoncés prospectifs.

1. Description des activités

1.1 Sommaire

La mission de Niocan est de devenir un producteur de ferroniobium dès que possible, après la délivrance d'un CA par le MDDEP. À long terme, la société prévoit récupérer certains sous-produits de ses ressources minérales et produire des ferroalliages et autres sous-produits connexes. La société n'enregistre aucun revenu important pour le moment.

Le projet d'Oka consiste à aménager un complexe minier comprenant une mine souterraine, un concentrateur et un convertisseur pour la production de ferroniobium. Le projet a franchi toutes les phases exploratoires, y compris deux campagnes de forage en 1995-1996 et en 1997, pour un total de 22 204 mètres, afin de délimiter deux corps minéralisés : S-60 et HWM-2 (ressources historiques). Plusieurs essais métallurgiques de concentration ainsi que des analyses ont été effectués durant la période d'exploration. Ces essais, basés sur les différents faciès minéralisés du principal indice minéralisé, le S-60, ont permis de mettre au point un circuit de récupération optimal pour le pyrochlore, porteur du niobium.

En 2004, Niocan a acquis une propriété située près de la Grande rivière de la Baleine (la « propriété de fer de Grande-Baleine ») comprenant trois indices minéralisés de magnétite (ressources historiques).

1.2 Projets

a) Projet de mine de niobium à Oka

En février 2010, la société a publié son rapport sur les ressources minérales de sa propriété d'Oka, conformément à la NC 43-101 et aux directives de l'ICM relatives à la classification des ressources minérales. Ce rapport a été préparé par M. Serge Lavoie, ingénieur-géologue et personne qualifiée (PQ), afin de réévaluer les ressources minérales du projet de niobium à Oka, qui avaient fait l'objet d'une étude de faisabilité réalisée par Met-Chem/Pellemont en 1998, étude mise à jour en janvier 2000 par Met-Chem/SNC-Lavalin, car ces deux études avaient été effectuées avant l'entrée en vigueur des exigences de la NC 43-101. M. Lavoie a travaillé à titre de géologue sur l'ancienne propriété St. Lawrence Columbium, à Oka, lorsqu'elle était en activité.

Des forages additionnels dans le principal corps minéralisé à Oka, la zone S-60, ont été réalisés par Niocan en 1995-1997 à raison de 59 DDH (trous de forage au diamant), pour un total de 21 976 mètres. La zone minéralisée de forme cylindrique, fortement inclinée, a été délimitée pendant la campagne de forage. Elle mesure environ 100 m sur 80 m et s'enfonce à 500 m sous la surface. La minéralisation demeure ouverte en profondeur.

Le tableau ci-dessous présente les estimations révisées des ressources de la zone S-60, calculées par Met-Chem sous la supervision de Serge Lavoie (PQ), en décembre 2009.

Classification des ressources d'une teneur de coupure en Nb ₂ O ₅ de 0,40 %	Tonnes (en millions)	Teneur Nb ₂ O ₅ (en %)
Mesurées	4,28	0,72
Indiquées	6,35	0,65
Total des ressources indiquées et mesurées	10,63	0,68
Présumées	3,22	0,61

Met-Chem estime que des forages additionnels dans les lentilles satellites situées dans le voisinage immédiat de la zone S-60 pourraient permettre de découvrir une plus grande quantité de ressources. Les données préliminaires indiquent, selon Met-Chem, que ces nouveaux forages pourraient accroître de 30 % la ressource minérale S-60.

Les essais métallurgiques ont d'abord été réalisés entre 1996 et 1998 par le Centre de recherche minérale du Québec (CRM, devenu COREM) sur des carottes de sondage de la zone S-60. Le taux de récupération du pyrochlore était de 76,5 %, donnant une teneur commerciale de 51 % de Nb₂O₅ dans le concentré.

Le tableau suivant donne des indications sur les ressources historiques additionnelles des autres zones minéralisées sur la propriété.

Autres zones minéralisées	Ressources historiques
HWM-2	5,9 x 10 ⁶ T à 0,56 % Nb ₂ O ₅
Minerai de SLC au-dessous de 300 m, plus les zones 112 – 114	21,7 x 10 ⁶ T à 0,44 % Nb ₂ O ₅

Les ressources de la zone HWM-2 furent calculées en 1997 par Serge Lavoie ingénieur géologue à l'emploi de : Les Consultants Protec Inc. Cette firme d'ingénieur sous la direction de M. Jean-Claude Caron était responsable de tous les travaux d'exploration sur la propriété Oka de Niocan de 1995 à 1997. (Rancourt, A.J. et Lavoie S. (1997). Rapport géologique de la campagne d'exploration de 1997 sur la propriété Niocan Inc, Oka Québec, 65p.).

Les réserves de la propriété de SLC ont été estimées en 1974 par Serge Lavoie ingénieur géologue et Gaston Gagnon ingénieur minier tous deux à l'emploi de st Lawrence Columbiun. (Lavoie Serge et G. Gagnon, (Février 1974), La géologie - Les réserves de l'exploitation souterraine de SLC, Québec.)

Ces ressources minérales sont de nature historique et n'ont pas été validées par la personne qualifiée indépendante. Elles ne sont pas conformes à la NC 43-101 et il ne faut pas s'y fier.

La société croit que ces ressources minérales historiques fournissent une indication conceptuelle du potentiel de la propriété et sont pertinentes pour les activités d'exploration futures.

Niocan fera en outre recalculer toutes ses ressources minérales en utilisant les plus faibles teneurs de coupure en Nb₂O₅ de 0,35 % et de 0,30 % pour se conformer à la NC 43-101. Cette décision est fondée sur le prix actuel du ferroniobium qui est de 23,25\$ US la livre (30 juin 2011; Metalprices.com). Cette activité sera achevée en temps voulu en prévision de l'étude révisée de faisabilité susceptible d'un concours bancaire, puisque la teneur de coupure à 0,40 % a d'abord été utilisée lorsque le prix du ferroniobium était de 6,50 \$ US la livre. Ce prix et cette teneur de coupure ont été utilisés dans l'étude de faisabilité de 1998 et pour sa mise à jour en 2000, lesquelles ont été réalisées par Met-Chem et par SNC-Lavalin.

Le texte suivant est un extrait de The Economist, 2 octobre 2010, page 64 (traduction libre) : « *Terres rares et Chine. Depuis 2006 la Chine a agi de manière similaire à celle de l'OPEP, le cartel des producteurs de pétrole, en coupant les exportations de 5-10% par année. Les prix ont monté en flèche : le coût de l'oxyde de cérium (souvent utilisé comme catalyseur) est 6 fois plus élevé qu'au début de l'année, et est 20 fois plus élevé qu'en 2005.* » Dans le rapport technique au tableau 15.18 on donne la teneur du concentré de pyrochlore obtenu lors de l'essai de traitement de la minéralisation du S-60, 51,2% de Nb₂O₅ et 9% de trioxyde de cérium (veuillez vous référer au rapport «Modèle géologique et estimation des ressources de Niobium da la zone S-60, Oka, Québec», rapportée par Serge Lavoie ing, le 16 février 2010.

Au cours du quatrième trimestre et durant toute l'année se terminant le 31 décembre 2010, Niocan a continué de demander au MDDEP de lui accorder le CA qui permettrait à la société de construire une mine souterraine à Oka. La société a visité le site de la mine avec des hauts fonctionnaires du ministère des ressources naturelles et a rencontré le maire d'Oka, M. Richard Lalonde. La société a aussi insisté afin que le nouveau ministre de l'environnement, M. Pierre Arcand, accepte son invitation à visiter le site de la mine, le site abandonné de la mine SLC à être réhabilité par Niocan et à rencontrer le maire d'Oka et le grand chef des Mohawks de Kanesatake, Paul Sohenrise Nicolas. La société communique régulièrement avec le négociateur en chef du ministère canadien des affaires indiennes et du nord canadien afin de lui demander des conseils et des suggestions quant à la manière d'intéresser la communauté Mohawk à initier des discussions sur une entente potentielle d'impacts et de bénéfices entre Kanesatake et Niocan. La société n'a reçu à ce jour aucune indication à savoir si le MDDEP a l'intention de délivrer un CA, ni à quel moment le MDDEP prendra cette décision. Toutefois, la société a reçu une confirmation écrite du MDDEP au cours du premier trimestre de 2008, ainsi que plus récemment, à l'effet que le MDDEP consultait les premières nations à Kanesatake relativement au projet de la société de construire sa mine à Oka.

En février et en avril 2008, la direction de la société a rencontré le Conseil des Mohawks de Kanesatake à deux reprises et a aussi tenu, en avril 2008, une présentation publique à l'intention des résidents de Kanesatake sur la conception de la mine souterraine ainsi que sur l'étude hydrologique Golder. Le but de ces rencontres était de dissiper les appréhensions de la communauté mohawk quant aux impacts environnementaux allégués et aux effets sur la nappe phréatique, potentiellement reliés au projet de mine dans le rang Ste-Sophie d'Oka, situé à 6 km de Kanesatake. Le 24 septembre 2009, le Conseil des Mohawks de Kanesatake a émis un communiqué indiquant qu'il « exige que le gouvernement fédéral procède immédiatement à une évaluation environnementale détaillée des effets d'un projet d'exploitation d'une mine de niobium dans la région. L'intervention du gouvernement fédéral est essentielle en raison des préoccupations liées à la sécurité, des droits des Autochtones et des questions de responsabilité fiduciaire. » La société a répondu à ce communiqué par une lettre en date du 1^{er} octobre 2009, adressée au Grand Chef Paul Nicholas, réitérant l'invitation de la société à une rencontre avec le Conseil pour lui fournir toute l'information technique pertinente qui, de l'avis de la société, devrait rassurer le Conseil des Mohawks de Kanesatake. La société estime que les nombreuses études menées au cours des dernières années ainsi que deux (2) rapports du BAPE (« Bureau d'audiences publiques sur l'environnement ») ont indiqué que le projet de mine de niobium d'Oka ne présente pas de danger pour l'environnement. Par ailleurs, la société croit que ces questions ne sont pas du ressort du gouvernement fédéral. En 2001, en 2002 et en 2003, la société a reçu des lettres de l'Agence canadienne d'évaluation environnementale indiquant qu'à la suite de leurs analyses du projet de mine de niobium d'Oka, Environnement Canada, Santé Canada, Ressources naturelles Canada, Pêches et Océans Canada et la Commission canadienne de sûreté nucléaire avaient confirmé l'absence d'éléments « déclencheurs » au sens du chapitre 5 de la *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale*. Cependant, la société devra se conformer à la réglementation canadienne sur l'environnement à propos des effluents des mines de métaux.

Le 9 juin 2010, le conseil Mohawks de Kanesatake a émis un communiqué de presse, réitérant son opposition au projet de mine de la société, sur la base de problèmes

environnementaux allégués. La compagnie n'a pas répondu publiquement mais a réitéré son offre de mettre à leur disposition une salle d'informations, pour consultation par leurs experts, relativement à tous sujets pertinents au projet de mine de niobium dans le rang Ste-Sophie d'Oka, à six kilomètres de Kanesatake.

À la demande de Niocan, Met-Chem a réalisé une brève étude sur le marché et les prix du niobium durant le mois de février 2008. Les principaux producteurs de niobium sont le Brésil (CBMM et Mineração Catalao) avec une production de 77 300 tonnes (t) en 2007 (97 500 t en 2008) et Niobec avec une production constante de 3 500 t/an. Il y a également quelques petits producteurs (25 à 200 t/an) en Australie, au Nigéria, au Rwanda, au Mozambique et au Congo. Les principaux utilisateurs sont l'Allemagne (41 %), les États-Unis (27 %), le Japon (19 %) et la Chine (13 %).

Il existe aussi une demande accrue pour les terres rares (National Post, 11 septembre 2008). Selon le rapport technique 43-101 de M. Serge Lavoie, le concentré de pyrochlore de Niocan contient 13% de terres rares. Une étude conceptuelle menée pour Niocan par J. R. Goode and Associates Metallurgical Consulting, en date du 18 décembre 2000, envisageait le traitement du concentré de pyrochlore (minéral contenant le niobium) dégagé pour produire du niobium à teneur élevée (pur à environ 99 %) ainsi que du tantale à teneur intermédiaire (environ 80 %), de l'oxyde de cérium semi-raffiné (teneur de 95 %) et des produits minéraux de terres rares (environ 80 % de terres rares). Puisque la Chine a annoncé une restriction de ses exportations de terres rares en décembre 2009, il pourrait être avantageux pour Niocan d'examiner la possibilité de traiter le pyrochlore de la zone S-60 pour produire du ferroniobium ou du niobium pur ainsi que des terres rares. De nouveaux essais, de nouvelles études de marché et d'autres travaux d'ingénierie seront nécessaires pour déterminer s'il serait possible de produire et de vendre les produits proposés ou s'il serait plus judicieux de produire d'autres métaux ou des métaux purs.

Le 31 mars 2010, la société a annoncé une mise à jour des dépenses de fonctionnement et des dépenses en capital prévues pour son projet de niobium d'Oka. Cette étude réalisée par Met-Chem n'est pas conforme à NC 43-101 et ses résultats ne peuvent être publiés. Ils sont pour usage interne seulement.

Note : La personne qualifiée au sens du Règlement 43-101 responsable de l'information technique pour le projet Oka est M. Serge Lavoie M.A.Sc. ing. M. Lavoie est un consultant indépendant en géologie et exploration minière.

b) Propriété de fer de Grande-Baleine

La propriété de Grande-Baleine comprend trois (3) indices minéralisés (ressources historiques). Des géologues de Met-Chem et de Niocan se sont rendus sur le site en juillet et en août 2006. Le 31 août 2006, Met-Chem a livré un rapport technique sur le projet conformément à la NC 43-101 (Technical report on Great Whale Iron Property, Final Report August 2006, auteurs de rapport, Mary Jean Buchanan Ing.M.Env., Raynald Jean Geol., Alain Dorval Ing., et Lionel Poulin, Ing.). Dans ce rapport, Met-Chem a indiqué ce qui suit : « *Il faut comprendre également que les ressources présentées dans ce rapport technique consistent en des estimations historiques qui n'ont pas été vérifiées par des données plus récentes, qu'elles ne peuvent donc pas être catégorisées selon le NC 43-101. Toutefois, Met-Chem croit que ces estimations historiques fournissent une indication conceptuelle du potentiel de la propriété et sont*

pertinentes pour la planification de programmes d'exploration futurs et pour l'évaluation de la propriété.»

Cette propriété de 17 098 acres, forée en 1957-1960, a été acquise par Niocan le 10 février 2004. Elle est située à 80 km des villages jumelés de Kuujjuarapik-Whapmagoostui, au sud-est de la baie d'Hudson. Des travaux intensifs d'exploration menés dans les années 1960 ont indiqué des ressources estimées à 942 000 000 de tonnes d'une teneur moyenne de 36% de fer, principalement de la magnétite à partir de 3 enveloppes de surface définies comme étant les dépôts A, D et E (encore ouverts en profondeur et latéralement). Ces ressources historiques de fer ont été estimées par L.M. Scofield en novembre 1960 de la Great Whale Iron Mine Limited pour Belcher Mining Corporation Limited. Selon les données compilées dans le rapport préparé par Met-Chem le 31 août 2006, on mentionne ce qui suit : « *Dans les années 1960, la méthode de calcul utilisée était considérée comme fiable. Toutefois, les calculs des ressources minérales sont généralement fondés sur des logiciels miniers qui sont plus robustes et qui peuvent effectuer des calculs en 3D. Il sera nécessaire de jumeler d'anciens trous de forage avec des nouveaux trous afin d'établir une corrélation entre les données historiques et les données récentes avant d'être en mesure d'utiliser les indicateurs des essais de concentration pour faire de nouvelles estimations de la ressource en conformité avec la NC 43-101.* »

Niocan n'a pas fixé de nouvelle campagne de forage et n'a pas converti la ressource historique en ressource minérale. La ressource historique n'est pas considérée comme ressource au sens de la NC 43-101 et de nouveaux forages sont nécessaires. En outre, puisqu'aucune personne qualifiée n'a réalisé les travaux suffisants requis pour classer les ressources historiques estimées dans les ressources actuelles, Niocan ne considère pas les ressources historiques estimées comme des ressources actuelles telles que définies aux sections 1.2 et 1.3 de la NC 43-101 et, par conséquent, on ne devrait pas se fier aux estimations historiques.

Niocan doit mettre à jour les estimations et les études effectuées dans les années 1950 et 1960 afin de démontrer la faisabilité d'une mine de fer à l'heure actuelle en vue d'intéresser un ou plusieurs partenaires à ce projet prometteur. Niocan souhaite trouver un partenaire en coentreprise ayant la capacité financière requise pour partager les coûts d'une étude conceptuelle en échange d'une participation dans la propriété, tout en conservant une position dans cet indice minéralisé historique en référence aux travaux géologiques effectués dans les années 1960. Une fois que le projet sera mis en route, la société prévoit qu'il faudra environ trois saisons pour réaliser cette étude.

Du 1^{er} au 10 juillet 2009, la société a effectué une mission de terrain sur la propriété de fer de Grande-Baleine pour recueillir de nouveaux échantillons de forage afin de procéder à des essais métallurgiques. En février 2010, la société a annoncé qu'elle a reçu des résultats positifs des essais métallurgiques préliminaires. Onze trous de sondage courts ont été forés sous la supervision de Met-Chem Canada Inc (Met-Chem), soit neuf trous sur le dépôt A et un trou sur les dépôts D et E, respectivement. Les essais métallurgiques préliminaires réalisés en 2009 sur les nouvelles carottes, par le laboratoire de Corem sous les directives de Met-Chem, indiquent des résultats positifs et un concentré d'une bonne teneur sans contaminant.

Les essais sur le dépôt A (36 % - 41 % Fe, magnétite principalement) ont bien répondu à la séparation magnétique à basse intensité et les premières indications donnent un

taux de récupération de fer de 90 % et plus et un pourcentage de Fe dans le concentré de 65 % à 68 %. Les essais réalisés sur les dépôts D et E avec des grains magnétiques plus gros indiquent une libération maximale similaire. À ce stade, on prévoit qu'un concentré de qualité supérieure pourrait être produit à l'échelle industrielle. Il convient de mentionner que les contaminants potentiels dans le concentré, tels que le phosphore, sont faibles (0,05 %), et il semble qu'ils pourraient en être retirés facilement. (Technical Report on Metallurgical Tests of the Great Whale Iron Property, Québec, Final Report, May 2010, par Raynald Jean Geol. et Alain Dorval Ing., auteurs du rapport).

L'étude conceptuelle devrait coûter environ 6 000 000 \$ et comprendra : un contrôle environnemental préliminaire, l'étude des questions liées aux parties prenantes et aux autochtones, la cartographie géologique, le forage au diamant sur le dépôt A (45 DDH, 13 000 m), l'échantillonnage en vrac, des essais métallurgiques additionnels pour mieux définir la concentration et le procédé de frittage, ainsi que les dépenses en immobilisations et les dépenses d'exploitation préliminaires du projet.

Le ministère des Transports du Québec prévoit la construction, dans les cinq à dix prochaines années, d'une route de 250 kilomètres entre Radisson (projet hydroélectrique LG2 de la baie James) et les villages jumelés à l'embouchure de la Grande rivière de la Baleine (Source : Nunavik, le 12 novembre 2009, Jane George). Des informations crédibles obtenues par Niocan indiquent que la route passera à 3 km au sud-est du dépôt A de la propriété de Niocan.

Niocan axera d'abord l'étude conceptuelle sur le dépôt A (ressources historiques à l'intérieur d'une enveloppe du plan de mine de 530 000 000 t) avant de passer au dépôt D (ressources historiques à l'intérieur d'une enveloppe du plan de mine de 145 000 000 t) et au dépôt E (ressources historiques à l'intérieur d'une enveloppe du plan de mine de 265 000 000 t).

c) Propriété de niobium de la baie James

Il n'y a eu aucun nouveau développement à propos de la position future de Niocan sur cet indice minéralisé de niobium de la baie James. En temps opportun, suivant l'évolution du projet de la mine d'Oka, la société prévoit se pencher de nouveau sur ce projet avec les détenteurs de 40 % des droits miniers, qui ont aussi des droits de gérance.

2. Résultats d'exploitation

2.1 Résumé

a) Projet de niobium à Oka

La société attend depuis de nombreuses années de recevoir un CA du MDDEP qui lui permettrait d'exploiter son projet de mine à Oka. La société considère qu'elle a produit toutes les informations requises par le MDDEP afin de lui permettre d'obtenir un CA; toutefois, malgré les tentatives répétées de la société afin d'obtenir une indication du MDDEP quant à ses intentions relativement au CA, la société n'a pas reçu d'information concluante à cet effet. En 2010 la société a rencontré différentes parties prenantes dans

la région d'Oka afin d'obtenir un appui supplémentaire pour convaincre le MDDEP de délivrer le CA, ce qui permettrait à la société de construire sa mine souterraine de niobium au rang Ste. Sophie d'Oka, au Québec, dès que possible. En février 2010, des représentants de la société ont rencontré des représentants du sous-ministre du MDDEP pour discuter à nouveau de la délivrance du CA. La société croit que cette réunion a été positive et constructive, mais elle n'a reçu aucune nouvelle information lui permettant de savoir si et quand un CA serait délivré par le Ministère.

Au cours du troisième trimestre de 2009, Niocan a confié à Met-Chem le mandat de procéder à une mise à jour formelle des dépenses en immobilisations et des frais d'exploitation pour le projet du complexe minier d'Oka. Ce mandat a été achevé pendant le premier trimestre de 2010.

La mise à jour de l'étude socio-économique réalisée en 2000 par KPMG relativement au projet de niobium d'Oka a également été achevée pendant ce trimestre afin d'offrir de nouvelles informations à toutes les parties prenantes, aux actionnaires, aux représentants gouvernementaux ainsi qu'aux ministères et aux communautés locales concernés.

Également, comme il est expliqué en détail ci-dessus, pendant le premier trimestre de 2010, la société a annoncé une réévaluation des ressources de la zone S-60 selon NC-43-101. Niocan prévoit terminer les volets de l'étude de faisabilité restants pour se conformer à la NC 43-101 uniquement lorsque le MDDEP aura délivré un CA, et cette information sera alors nécessaire pour les besoins de financement. La société estime qu'une mise à jour de l'étude de faisabilité complète qui serait conforme à la NC 43-101 demanderait environ six (6) mois et coûterait plus de 500 000 \$.

À ce jour, 5 061 236 \$ ont été capitalisés aux états financiers de la société relativement aux frais reportés pour ce projet. Ceux-ci consistent principalement en des études géotechniques, de faisabilité et de conception du projet de mine de niobium à Oka.

b) Propriété de fer de Grande-Baleine

Le 31 août 2006, Met-Chem a livré son rapport technique qui recommandait d'effectuer des travaux sur le projet de Grande-Baleine pour la période de 2006 à 2008, ceux-ci totalisant sept millions trois cent mille dollars (7 300 000\$). La société n'a pas commencé ces travaux et recherche plutôt un partenaire ayant la capacité financière requise afin de partager les coûts d'une évaluation préliminaire en contrepartie de l'obtention d'une participation dans cette propriété.

En juillet 2009, la société a recueilli de nouveaux échantillons de forage et d'anciens échantillons prélevés par Belcher Mining Corporation Ltd en 1957-1960 provenant des dépôts minéralisés de fer A, D et E (36 % Fe magnétise) sur la propriété de Grande-Baleine (17 098 acres) située à 80 km des villages jumelés de Kuujuarapik – Whapmagoostui sur la baie d'Hudson. L'objectif du programme de 2009, pour lequel 183 000 \$ ont été dépensés en 2009, consistait à réaliser des essais métallurgiques modernes afin de confirmer la taille optimale des grains des indices (ressources historiques) pour une libération maximale du fer. En février 2010, la société a annoncé la livraison de ce rapport dont les résultats sont présentés plus en détail ci-dessus.

Au 31 décembre 2010, un montant de 424 790 \$ a été capitalisé aux états financiers de la société relativement aux frais reportés pour ce projet. Ceux-ci se rapportent principalement à l'étude effectuée par Met-Chem et comprennent les frais relatifs à la reconnaissance de terrain effectuée par Niocan ainsi que les frais engagés en 2009 pour les essais métallurgiques à Corem.

2.2 Résultats des activités pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 par rapport à la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009

Les revenus de Niocan pour la période terminée le 31 décembre 2010, qui se sont chiffrés à 12 465 \$ (19 096 \$ en 2009), sont constitués d'intérêts provenant de dépôts bancaires et de revenus de baux. La baisse des revenus est attribuable aux intérêts créditeurs plus faibles du fait que les placements de la société ont été moins élevés en 2010, comparativement à 2009.

Les dépenses engagées pour la période terminée le 31 décembre 2010, d'un montant total de 457 425 \$ (665 845 \$ en 2009), consistent principalement en charges sans effet sur la trésorerie liées à l'octroi d'options d'achat d'actions (36 750 \$, comparativement à 205 330 \$ en 2009), en honoraires professionnels (91 506 \$, comparativement à 195 862 \$ en 2009), à des frais de bureau et d'administration (75 351 \$, comparativement à 79 460 \$ en 2009), en jetons de présence (65 400 \$, comparativement à 40 000 \$ en 2009) et à des frais de fiduciaire et d'enregistrement (49 758 \$, comparativement à 54 611 \$ en 2009). Les honoraires professionnels ont diminué en 2010 comparativement à 2009, en raison d'une hausse des charges en 2009 liées à la mise à jour des dépenses en immobilisations et des frais d'exploitation, à la qualification des ressources conformément à la NC 43-101 et aux consultations avec des géologues pour l'échantillonnage sur le terrain au projet de Grande Baleine.

2.3 Renseignements annuels choisis

Le tableau suivant présente certains renseignements financiers extraits des états financiers vérifiés des trois derniers exercices :

	2010	2009	2008
	(\$)	(\$)	(\$)
Revenus	12 465	19 096	52 809
Perte nette	444 960	646 749	472 481
Perte nette par action	0,02	0,03	0,02
Total de l'actif	7 218 520	7 694 930	8 040 659
Passif à long terme	0	0	0

Note : La société n'a pas déclaré d'activité abandonnée ou d'éléments exceptionnels et n'a déclaré aucun dividende.

Puisque la société n'exerce pas actuellement d'activités minières, elle n'a pas enregistré de revenus importants au cours des trois derniers exercices. Les variations des pertes nettes sont liées principalement aux variations de dépenses relatives aux études d'ingénierie effectuées pour le compte de la société, ainsi qu'à des charges sans effet sur la trésorerie liées à l'attribution d'options d'achat d'actions.

2.4 Bilan

Au 31 décembre 2010, l'actif total de la société se chiffrait à 7 218 520 \$ (7 694 930 \$ au 31 décembre 2009). Au 31 décembre 2010, le total de l'actif à court terme se chiffrait à 375 412 \$ (819 910 \$ au 31 décembre 2009), les capitaux propres atteignaient un total de 7 040 243 \$ (7 448 453 \$ au 31 décembre 2009) et la trésorerie et les équivalents de trésorerie un total de 341 109 \$ (750 303 \$ au 31 décembre 2009).

2.5 Sommaire de l'information trimestrielle

Le tableau suivant présente certaines données extraites des états financiers trimestriels non vérifiés :

Information trimestrielle			
Trimestre terminé le	TOTAL DES REVENUS (\$)	PERTE NETTE (\$)	PERTE NETTE PAR ACTION (\$)
31 décembre 2010	6 845	89 010	0,01
30 septembre 2010	3 870	88 881	0,01
30 juin 2010	1 362	148 605	0,01
31 mars 2010	388	118 464	0,01
31 décembre 2009	3 967	152 917	0,01
30 septembre 2009	7 399	114 552	0,01
30 juin 2009	1 581	286 471	0,01
31 mars 2009	6 149	92 809	0,01

La société n'a enregistré aucun revenu important au cours des huit derniers trimestres. Les variations des pertes nettes sont principalement attribuables à des variations des dépenses engagées en lien avec des études d'ingénierie effectuées pour le compte de la société ainsi qu'à des charges sans effet sur la trésorerie liées à l'octroi d'options d'achat d'actions.

2.6 Liquidités

Au 31 décembre 2010, la société affichait un actif à court terme totalisant 375 412 \$ (819 910 \$ au 31 décembre 2009).

La société investit uniquement dans des titres de qualité supérieure et réalisables à court terme.

La société considère que ces fonds seront suffisants pour lui permettre de respecter tous ses engagements actuels. Toutefois, elle aura besoin de fonds additionnels pour financer ses deux projets principaux, soit le projet de Grande-Baleine et le projet d'Oka. Pour ce dernier, la société devra trouver un nouveau financement pour mettre à jour l'étude de faisabilité conformément à la NC 43-101 après la délivrance du CA par le MDDP avant de trouver le financement important nécessaire pour la construction de la mine et de l'usine.

2.7 Engagements

La société a un bail d'environ 20 552 \$ par an pour la location de ses bureaux à Montréal.

Le 24 avril 2006, la société a renouvelé son entente avec la municipalité d'Oka accordant à la société l'option d'acquérir la moitié avant du site de la St-Lawrence Columbiun pour la somme de 200 000 \$; cette entente, qui devait prendre fin le 31 décembre 2007, a été renouvelée jusqu'au 30 juin 2008. Depuis la signature de cette entente, un montant de 45 000 \$ a été versé à la municipalité d'Oka. La société souhaitait acquérir ce site pour y entreposer les résidus de la future mine de niobium d'Oka et la société se serait également engagée, si elle avait acheté cette propriété, à nettoyer et restaurer un petit site adjacent. La société a décidé, pour le moment, de remettre à plus tard les discussions avec la municipalité d'Oka concernant le renouvellement de l'entente portant sur cette option en attendant d'obtenir des nouvelles du MDDEP à propos de la délivrance du CA.

2.8 Résultats du quatrième trimestre

Le tableau suivant présente certaines données financières extraites des états financiers trimestriels non vérifiés de la société :

Revenus (\$)			Perte nette (\$)		
T4 2010	T4 2009	Écart	T4 2010	T4 2009	Écart
6 845	3 967	2 878	89 010	152 917	63 907

Au cours du quatrième trimestre de 2010, la société a généré des revenus de 6 845 \$ (3 967 \$ en 2009) et elle a subi une perte nette de 89 010 \$ (152 917 \$ en 2009). La perte nette a été plus élevée en 2009 qu'en 2010 en raison de dépenses accrues liées aux études effectuées pour le compte de la société, à savoir pour la qualification des ressources minérales de la propriété de niobium d'Oka conformément à la NC 43-101, l'étude socio-économique réalisée par KPMG, de même que les essais métallurgiques du projet de Grande-Baleine et l'examen des dépenses en immobilisations et des frais d'exploitation, à usage interne seulement.

3. Opérations entre apparentés

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, il y a eu des versement d'honoraires à M. Coulombe pour ses fonctions de président de la société et du paiement de jetons de présence. De plus un versement de 15 000\$ à Palos Management Bank a été versé dans le but d'obtenir du financement pour la société.

4. Principales conventions comptables

Utilisation d'estimations :

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants constatés de l'actif et du passif, sur les informations à fournir au sujet de l'actif et du passif éventuels à la date des états financiers, et sur les montants déclarés au titre des produits et des charges au cours de la période. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Veuillez consulter les notes 2 et 3 des états financiers de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, lesquelles décrivent en détail certaines conventions comptables utilisées pour préparer les états financiers.

5. Propriétés minières et d'exploration

Les actifs miniers comprennent des droits miniers dans deux propriétés et des frais d'exploration reportés, 49 concessions minières couvrant 1 604 acres, des droits de surface sur 231 acres (110 hectares) à Oka ainsi que 17 098 acres de concessions minières dans la région de la baie d'Hudson dépôts de fer de Grande Baleine). Les concessions minières de Grande-Baleine ont été renouvelées jusqu'en 2011.

Les frais d'exploration sont reportés jusqu'à ce qu'on établisse la viabilité économique des projets. Ces coûts seront alors transférés aux propriétés minières. Les frais d'exploration reportés sont radiés lorsque les propriétés sont abandonnées ou quand leur récupération est incertaine. La direction a défini l'incertitude comme étant l'une des éventualités suivantes : soit qu'il n'y a plus de ressources financières disponibles pour la mise en valeur sur une période de trois années consécutives, soit que les résultats des travaux d'exploration ne justifient pas d'investissement additionnel.

6. Modifications des conventions comptables

Veuillez consulter la note 2 des états financiers de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, laquelle présente de l'information additionnelle sur les modifications des conventions comptables.

7. Effets des nouvelles conventions comptables qui ne sont pas encore appliquées

Adoption des Normes internationales d'information financière (IFRS) au Canada

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé que les IFRS, dans leur version publiée par l'International Accounting Standards Board (IASB), vont remplacer les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada pour les sociétés ouvertes et doivent être adoptées pour les exercices commençant le ou après le 1er janvier 2011. La transition des PCGR du Canada aux IFRS est une proposition importante qui pourrait avoir un impact significatif sur la situation financière et les résultats d'opération de la société.

En conséquence, la Société publiera en 2010 ses derniers états financiers dressés conformément aux PCGR du Canada. À compter du premier trimestre de 2011, les états financiers de la Société seront dressés conformément aux IFRS en vigueur en 2011 et présenteront les chiffres comparatifs de 2010 et le bilan d'ouverture au 1er janvier 2010 (date de transition) retraités pour être conformes à ces IFRS, ainsi que des rapprochements entre les PCGR du Canada et les IFRS aux fins de conformité aux directives de l'IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière (IFRS 1).

En vue de la transition aux IFRS, la Société a terminé la phase initiale de son plan de mise en oeuvre, qui consistait à créer un comité de direction composé de membres de la haute direction et à désigner des ressources internes pour mettre en oeuvre le plan. La réalisation des trois phases restantes du plan de mise en oeuvre de la Société, décrites ci-après, progresse bien.

1. Analyse approfondie des différences comptables prévues entre les PCGR du Canada et les IFRS et évaluation de l'incidence prévue des différences comptables sur les états financiers, y compris l'examen des options possibles au moment de l'adoption initiale des IFRS.
2. Séances de formation offertes aux membres-clés du personnel financier et aux cadres, et préparation de séances de formation additionnelles qui seront dispensées tout au long du processus de mise en oeuvre.
3. Examen de l'incidence potentielle sur: i) les activités d'affaires de la Société; ii) ses contrôles quant à l'information à fournir et ses contrôles internes à l'égard de l'information financière; et iii) ses systèmes d'information financière.

Ce qui suit est une analyse détaillée de chacune des phases ci-haut:

1. Différences comptables prévues entre les PCGR du Canada et les IFRS et évaluation de l'incidence prévue des différences comptables sur les états financiers:

Au 31 décembre 2010, la Société avait terminé le processus de détermination des principales différences comptables entre les PCGR du Canada et les IFRS ayant

une incidence importante sur ses états financiers, ainsi que l'examen des options possibles au moment de l'adoption initiale des IFRS.

La deuxième étape de la phase qui consiste à évaluer l'incidence prévue des différences comptables décelées sur les états financiers de la Société et la quantification de l'incidence potentielle a été complétée au cours du quatrième trimestre de 2010.

IFRS 2 Paiements fondés sur des actions: quand l'acquisition est graduelle cette IFRS exige que chaque achat soit évalué et comptabilisé séparément.

IFRS 6 - Prospection et Évaluation

Les politiques comptables de la société selon les PCGR du Canada demandent que les coûts de prospection et d'évaluation soient capitalisés si l'on détermine qu'un projet est potentiellement économiquement viable. La société ne comptabilise que les coûts qui sont étroitement liés aux activités de prospection et d'évaluation. Cette politique est conforme à l'IFRS 6 et la société prévoit adopter la même politique selon les IFRS.

Par conséquent, il ne devrait pas y avoir de changement de politique comptable à cet égard lors de la transition aux IFRS.

IAS 12 – IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La méthodologie pour la comptabilisation des impôts reportés est consistante entre les PCGR du Canada et les IFRS.

IFRS 1 EXEMPTIONS

La plupart des ajustements nécessaires suite à l'adoption des IFRS sera fait rétrospectivement et imputé aux bénéfices non répartis du début en date du 1 janvier 2010, date du premier bilan comparatif présenté selon les IFRS. Toutefois, l'IFRS 1 permet plusieurs exemptions facultatives et obligatoires aux sociétés qui adoptent les IFRS pour la première fois, et ce dans certains cas, aux exigences générales d'une application rétrospective complète des IFRS à la date de transition.

La société ne prévoit pas se servir des exemptions facultatives permises par les IFRS.

Quantifications des incidences

Il n'y aura pas d'incidence majeure sur les états financiers, sauf sur la présentation des états financiers et l'étendu des divulgations nécessaires selon les IFRS.

Préparation des états financiers projet IFRS

La dernière étape de cette phase a été la préparation des états financiers projet selon les IFRS. Les premiers états financiers ont été préparés pendant le quatrième trimestre de 2010.

2. Séances de formation

Le personnel-clé a suivi une formation pertinente offerte à la fois par des cabinets d'experts comptables et l'Ordre des comptables agréés du Québec. De plus, le plan d'action pour la conversion est supervisé par les vérificateurs de la société.

3. Examen de l'incidence potentielle sur les activités d'affaires, les contrôles quant à l'information à fournir et les contrôles internes à l'égard de l'information financière et les systèmes d'information financière.

Cette phase a été complétée durant le quatrième trimestre.

La société ne prévoit pas d'impact significatif sur les activités d'affaires et en particulier en ce qui concerne les accords contractuels.

La Société ne s'attend pas à ce que la transition aux IFRS ait un impact important sur les contrôles internes régissant l'information financière, la divulgation et les procédés.

L'évaluation de l'impact sur les systèmes d'information concernant les normes IFRS pour la saisie des données est essentiellement terminée, ayant comme impact aucune incidence importante.

8. Nombre d'actions émises

Au 31 décembre 2010, le nombre d'actions nominatives après dilution totale s'établissait comme suit :

Actions ordinaires émises et en circulation	20 763 833
Options attribuées	2 722 000
Bons de souscription	0
Déventures convertibles	0
Total	23 485 833

9. Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le Règlement 52-109, « Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs », publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières exige que le chef de la direction et le chef de l'information financière attestent qu'il leur incombe d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information pour la société, que les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus de manière adéquate pour fournir

l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la société leur est communiquée, qu'ils ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la société, et que leurs conclusions concernant l'efficacité de ces contrôles et procédures de communication de l'information à la clôture de la période visée par les documents annuels pertinents ont été communiquées par la société.

Sous la supervision et avec le concours de la direction, y compris le président et chef de la direction et le chef de la direction financière par intérim, nous avons évalué l'efficacité des contrôles et procédures internes à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2010. La direction a conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information comportent une faiblesse importante en raison d'une séparation inadéquate des fonctions relatives d'une part à l'autorisation, à l'enregistrement, à l'examen et au rapprochement des opérations d'achat et des ventes et d'autre part à l'enregistrement des encaissements et au rapprochement des comptes bancaires. Cette faiblesse importante pourrait donner lieu à des inexactitudes importantes dans les états financiers de la société et devrait être aussi considérée comme une faiblesse importante des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société. La direction et le conseil d'administration ont conclu et convenu que, compte tenu de son stade de développement actuel et dans l'intérêt supérieur de ses actionnaires, la société n'a pas la taille ni les ressources nécessaires à l'embauche de personnel additionnel pour corriger cette lacune maintenant.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le Règlement 52-109 exige également que le chef de la direction et le chef de la direction financière attestent qu'il leur incombe d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière pour la société, que ces contrôles internes ont été conçus de manière adéquate pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable, et que les états financiers ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, et que la société a présenté toutes les modifications apportées à ses contrôles internes au cours de sa plus récente période intermédiaire qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur son contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Sous la supervision et avec le concours de la direction, y compris le président et chef de la direction et le chef de la direction financière par intérim, nous avons évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2010 et avons conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière comportait une faiblesse importante, laquelle est attribuable à une séparation inadéquate des fonctions comme il est indiqué à la section « *Contrôles et procédures de communication de l'information* ».

Afin d'évaluer l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière, la direction s'est servie du cadre de travail reconnu et approprié intitulé *Internal Control - Integrated Framework*, élaboré par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »).

10. Risques et incertitudes

La société doit obtenir un CA du MDDEP afin de construire son projet de mine à Oka. Il n'y a aucune assurance que le MDDEP délivrera ce CA ni que celui-ci sera délivré dans un avenir rapproché.

La société devra obtenir à un nouveau financement par actions et par emprunt afin de réaliser le projet de mine de niobium d'Oka et de continuer l'exploration et la mise en valeur des autres propriétés qu'elle a acquises, particulièrement l'indice minéralisé de la propriété grande Baleine. Étant donné la nature spéculative du financement demandé sur les marchés des capitaux, il n'y a pas d'assurance que le financement requis sera disponible.

Plusieurs facteurs sur lesquels la direction n'a aucun contrôle, dont les prix du marché, les taux de change, les conflits socio-politiques, la concurrence et les approbations des autorités réglementaires, peuvent affecter les résultats de la société.

La société n'a pas renouvelé son option d'achat à la municipalité d'Oka d'une partie de l'ancien site de la St-Lawrence Columbiun, option qui a expiré le 30 juin 2008, dans l'attente d'une décision du MDDEP relativement à la délivrance du CA. Bien que la société se soit entendue verbalement avec la municipalité d'Oka sur le fait que les parties attendront la délivrance du CA avant de finaliser la convention d'achat, il n'existe aucune assurance à l'effet que la municipalité d'Oka acceptera de prolonger l'offre d'achat advenant que le MDDEP délivre le CA.

La société s'efforce de minimiser ces risques en choisissant avec soin des conseillers et des experts-conseils reconnus pour leur expérience en matière d'environnement, d'ingénierie minière et de législation.

11. Autres

Le lecteur est prié de consulter les états financiers et les notes afférentes pour obtenir plus de détails. Ceux-ci sont déposés sur SEDAR à www.sedar.com. De l'information additionnelle sur la société, y compris sa notice annuelle, peut aussi être consultée sur SEDAR à www.sedar.com.

Hubert Marleau (*signer*)

Administrateur

Président, chef de la direction et président du conseil d'administration par intérim.

Le 3 novembre 2011