

SEC 1815
(11-2002)
Previous
versions
obsolete

Potential persons who are to respond to the collection of information contained in this form are not required to respond unless the form displays a currently valid OMB control number.



04047902

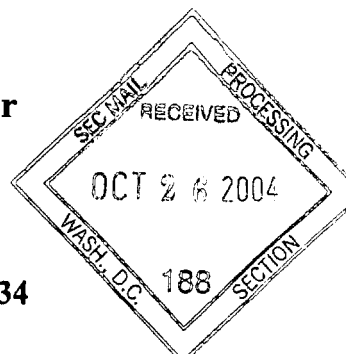
OMB APPROVAL
OMB Number: 3235-0116
Expires: August 31, 2005
Estimated average burden hours per response: 6.00

FORM 6-K
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

Washington, D.C. 20549

Report of Foreign Private Issuer

Pursuant to Rule 13a-16 or 15d-16
of the Securities Exchange Act of 1934



PROCESSED

NOV 01 2004 E

TREASURY
FINANCIAL

For the month of October, 2004

Commission File Number 0001020011

Virginia Gold Mines

(Translation of registrant's name into English)

200-116 St-Pierre Quebec City, Qc, Canada G1K4A7

(Address of principal executive offices)

Indicate by check mark whether the registrant files or will file annual reports under cover Form 20-F or Form 40-F.

Form 20-F ☒ Form 40-F.....

Indicate by check mark if the registrant is submitting the Form 6-K in paper as permitted by Regulation S-T Rule 101(b)(1): ☒

Note: Regulation S-T Rule 101(b)(1) only permits the submission in paper of a Form 6-K if submitted solely to provide an attached annual report to security holders.

Indicate by check mark if the registrant is submitting the Form 6-K in paper as permitted by Regulation S-T Rule 101(b)(7): _____

Note: Regulation S-T Rule 101(b)(7) only permits the submission in paper of a Form 6-K if submitted to furnish a report or other document that the registrant foreign private issuer must furnish and make public under the laws of the jurisdiction in which the registrant is incorporated, domiciled or legally organized (the registrant's "home country"), or under the rules of the home country exchange on which the registrant's securities are traded, as long as the report or other document is not a press release, is not required to be and has not been distributed to the registrant's security holders, and, if discussing a material event, has already been the subject of a Form 6-K submission or other Commission filing on EDGAR.

Indicate by check mark whether by furnishing the information contained in this Form, the registrant is also thereby furnishing the information to the Commission pursuant to Rule 12g3-2(b) under the Securities Exchange Act of 1934.

Yes No

If "Yes" is marked, indicate below the file number assigned to the registrant in connection with Rule 12g3-2(b): 82- _____

Signatures

Pursuant to the requirements of the Securities Exchange Act of 1934, the registrant has duly caused this report to be signed on its behalf by the undersigned, thereunto duly authorized.

Date Oct 19, 2004

Amelie Laliberte
(Registrant)
By: A Laliberte
(Signature)*
INVESTOR RELATIONS

* Print the name and title of the signing officer under his signature.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

Washington, D.C. 20549

Form 6-K



2 0 0 4

Rapport annuel

a n n u e l

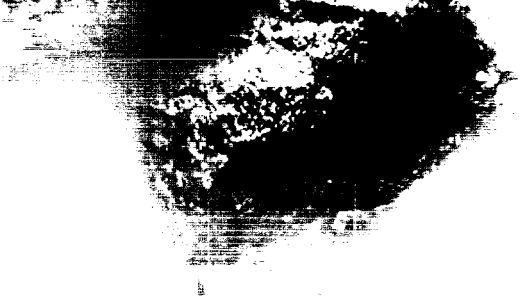


Table des matières

■ Mission, profil, objectifs

■ Mot du Président

■ Tableau des principales propriétés

■ Objectifs 2004-2005

■ Description des projets

■ Calendrier 2004

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

L'assemblée annuelle des actionnaires se tiendra à 10h, le mercredi 17 novembre 2004 à la salle Place d'Armes du Château-Frontenac à Québec.

Une assemblée d'information se tiendra à 10h, le jeudi 18 novembre 2004 au Salon Victoria de l'hôtel Delta Centre-Ville, 777, rue University, à Montréal.

Administrateurs

André Gaumond

Paul Archer

André Lemire*

Jean-Pierre Colin*

Claude St-Jacques*

*Comité de vérification et de rémunération

Dirigeants

André Gaumond, *Président et chef de la direction*

Paul Archer, *Vice-président Exploration*

Amélie Laliberté, *Relations avec les investisseurs*

Gaétan Mercier, *Secrétaire et directeur financier*

Conseillers juridiques

Pothier Valiquette, *avocats*

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l., *Québec*

Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres

CIBC Mellon, *Montréal*

Siège social

116, St-Pierre, bureau 200

Québec, Qc

Canada, G1K 4A7

Téléphone : (418) 694-9832

1-800-476-1853

Télécopieur : (418) 694-9120

Courriel : mines@virginia.qc.ca

Site Internet : www.virginia.qc.ca

Inscription en bourse

Bourse de Toronto, symbole : VIA

MDVAF (Pink Sheets)

Inscrite à Standard & Poor's

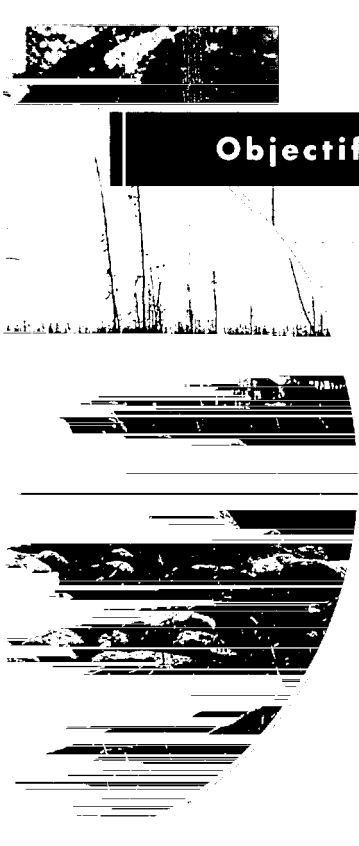
S.E.C. Exemption (12g-3b)

S.E.C. 20F

TOUS LES MONTANTS SONT EXPRIMÉS EN DOLLARS CANADIENS ET LES RÉSULTATS D'EXPLORATION SONT CHIFFRÉS SELON LE SYSTÈME MÉTRIQUE, SAUF INDICATION CONTRAIRE.

Avis relatif aux énoncés prospectifs

Certaines des déclarations contenues dans le présent rapport annuel constituent des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des faits historiques et sont sujets à un nombre de risques et incertitudes hors du contrôle de la société. Il n'y a aucune garantie que ces énoncés s'avéreront exacts et les résultats réels de la société peuvent différer de façon matérielle de ceux suggérés par ces énoncés prospectifs pour toutes sortes de facteurs associés aux fluctuations des prix des métaux, aux risques liés à l'industrie minière et aux risques naturels, aux risques et dangers environnementaux, aux incertitudes relatives au calcul des réserves minérales, aux besoins de financement additionnel ou aux risques liés aux stratégies corporatives.



Objectifs 2003-2004

Développer des ressources

**Maintenir une situation
financière saine**

**Attirer de nouveaux
partenaires**

**Explorer des territoires
totalement inconnus**

Accomplissements 2003-2004

95 000 onces d'or, Zone Orfée, Projet Poste Lemoyne
- Ressources totales Baie James 450 000 oz

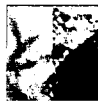
Financement de 8 millions \$ - Fonds de roulement et fonds
d'exploration au 31 mai 2004 : près de 19 millions \$

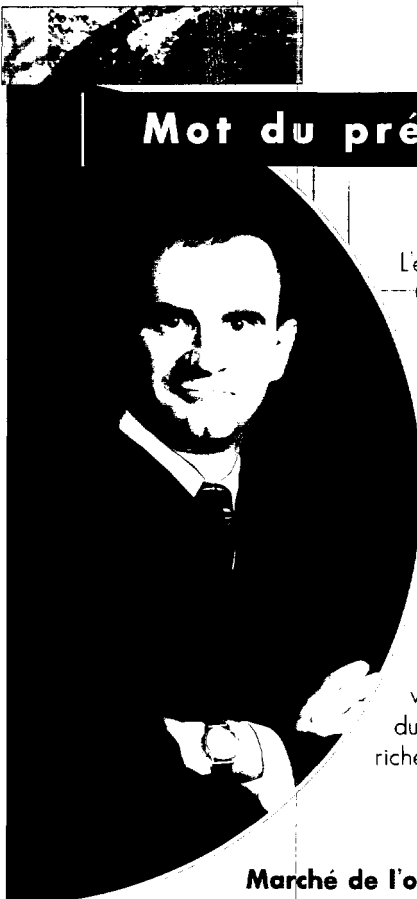
Nouvelles alliances avec Billiton Resources Canada,
Noranda et Cree Gold Exploration. Entente avec Matamec
sur le projet Apple.

Découverte de minéralisation polymétallique sur la
ceinture de Coulon et découvertes de minéralisation
aurifère sur les projets Corvet Est et Éléonore.

Mission

**Explorer de nouveaux camps
miniers dans les immenses
territoires vierges du Nord
du Québec**





Mot du président

Je suis particulièrement fier de vous présenter le rapport annuel de Mines d'Or Virginia inc. («Virginia») ainsi que les récents développements concernant nos projets. Vous remarquerez que votre société a connu une année des plus excitantes en termes de découvertes.

L'exercice 2003-2004 a été particulièrement fertile en rebondissements positifs. En effet, les projets Corvet Est et Coulon, deux nouveaux projets fort prometteurs, ont vu le jour suite à des campagnes de reconnaissance. Aussi, les résultats du projet Éléonore ont été à la hauteur de nos espérances et Éléonore figurera encore, pour le prochain exercice, parmi les projets prioritaires de la société.

Les récentes découvertes

Le projet Corvet Est pourrait fort bien devenir notre troisième découverte aurifère d'importance sur la ceinture La Grande. Pour sa part, le projet Coulon représente la plus importante découverte de métaux de base de l'histoire de Virginia. Il permet à Virginia de consolider son portefeuille de propriétés déjà bien diversifié. Les découvertes de minéralisation sur les projets Corvet Est, Coulon et Éléonore permettent de confirmer, une fois de plus, que le potentiel des ceintures volcaniques de la Baie James est en tout point similaire au potentiel des ceintures volcaniques du Sud du Québec. Ces ceintures ont fait du Canada et du Québec l'un des endroits les plus riches en ressources minérales au monde.

Corvet Est, Éléonore - découvertes de minéralisation aurifère importante

Marché de l'or

Malgré une accalmie au cours des derniers mois dans la montée du prix de l'or, les analystes miniers sont unanimes quant au fait que nous ne sommes qu'au début d'un marché boursier aurifère prospère qui perdurera encore pendant plusieurs années. Il va sans dire qu'avec des ressources aurifères avoisinant les 450 000 onces d'or, plus le prix de l'or augmentera, plus les actifs de Virginia en seront bonifiés.

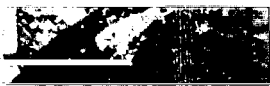
Découverte significative, Poste
Lemoyne 95 000 oz Au

Marché des métaux de base

Avec une croissance inébranlable de l'économie asiatique (l'Inde et la Chine), les analystes miniers tendent à dire que le prix des métaux de base connaîtra une croissance positive et soutenue pour la prochaine décennie. À ce

Coulon - première découverte de
minéralisation de métaux de base

titre, certains projets de Virginia pourraient devenir très stratégiques dans l'éventualité où nous y développerions des ressources importantes.



Mot du président

1990, il n'en restait que 19 en 2002. Un manque criant de ressources minérales va donc se faire sentir d'ici quelques années. Chaque découverte faite sur le territoire québécois permettra d'alimenter une main d'œuvre et des infrastructures considérées parmi les plus performantes et les plus productives au monde. La survie de l'industrie minière repose donc sur l'exploration des régions vierges et c'est sur cet objectif que Virginia entend consacrer tous ses efforts.

Territoire

L'institut Fraser, depuis cinq ans, reconnaît le Québec comme l'un des meilleurs territoires au monde pour l'exploration, grâce à ses multiples avantages concurrentiels et surtout grâce à son potentiel minéral exceptionnel. Le support du gouvernement face à l'exploration, notamment les programmes incitant à l'exploration minière, font du Québec l'un des territoires les plus pro-miniers au monde.

Relations avec les communautés locales

Agir avec intégrité, honnêteté et de bonne foi, c'est agir dans les meilleurs intérêts des actionnaires de Virginia. C'est également contribuer à maintenir l'excellente réputation de la société et assurer son succès à long terme. Virginia s'est imposée un code de déontologie définissant les règles relatives à ses opérations afin d'appuyer, d'informer et de respecter les communautés vivant sur le territoire. Plus concrètement, chaque campagne d'exploration est précédée d'une correspondance et de multiples contacts personnels afin d'aviser les différents intervenants pouvant être affectés ou même intéressés par les travaux réalisés sur le territoire. Périodiquement, nous rencontrons directement les communautés pour les informer de nos activités et des bénéfices mutuels que représente l'exploration dans leur région. De plus,

Nouvelles alliances stratégiques -
Noranda - Cree Gold Exploration

des efforts particuliers ont été faits afin d'embaucher des travailleurs locaux et d'utiliser les services locaux.





Mot du président

Partenaires

Encourager les partenariats constitue un élément important de la stratégie d'exploration de Virginia. C'est pourquoi, chaque année, une part importante du budget d'exploration est financée par nos partenaires. Au cours du dernier exercice, Cambior et Placer Dome ont abandonné leurs options respectivement sur les projets La Grande Sud et Fosse Pt-Pd. Virginia a ainsi bénéficié de plus de 2 millions \$ de travaux d'exploration sur le projet La Grande Sud sans pour autant subir aucune dilution dans le projet. Par ailleurs, trois nouveaux partenariats ont été signés au cours du dernier exercice, permettant ainsi de maintenir une portion importante du budget d'exploration qui sera financée par les différents partenaires.

Financement de 8 millions \$
@ 1,50 \$ l'action

Budget d'exploration et fonds de roulement

Forte de nombreuses ententes avec différents partenaires et bénéficiant des programmes incitant à l'exploration, Virginia a donc été en mesure de garder son statut de société d'exploration minière la plus active au Québec.

Les dépenses en exploration de Virginia et de ses partenaires se sont élevées, pour l'exercice 2003-2004, à plus de 8,5 millions \$. Lorsqu'on y déduit les crédits d'impôt remboursables et les montants financés par les divers partenaires, la quote-part réelle de Virginia dans ce budget a été d'environ 30 %. L'exercice 2004-2005 s'annonce également fort occupé puisqu'un budget de plus de 9 millions \$ est prévu.

En novembre dernier, Virginia réalisait un placement privé de 8 082 000 \$ avec Westwind Partners consistant en 5 388 000 unités vendues au prix de 1,50 \$ l'unité. La société a également amassé 250 000 \$ suite à l'exercice de bons de souscription et 276 597 \$ suite à l'exercice d'options d'achat d'actions, portant ainsi son fonds de roulement et ses fonds réservés à l'exploration à près de 19 millions \$ au 31 mai 2004. Virginia est très fière de maintenir d'une année à l'autre une situation financière plus qu'enviable.

Recommandations des analystes

«Virginia remains active on many fronts, including a new renewal of its joint venture with BHP and generating more prospects from its MegaTEM j-v with Noranda. Well financed, with multiple exploration opportunities, Virginia has dedicated management.» **Adrian Day, 2004**



Mot du président

Gouvernance

Au cours du dernier exercice, le conseil d'administration de Mines d'Or Virginia a modifié sa politique de communication afin qu'elle soit plus complète et descriptive.

Nous avons également adopté un code de déontologie qui a pour but de promouvoir la sécurité et l'intégrité de nos employés ainsi que le respect de l'environnement, des ententes avec nos partenaires et des communautés.

Visibilité

Virginia continue d'attirer l'attention car elle jouit d'une excellente réputation auprès des analystes miniers. Cette année encore, Virginia a bénéficié d'une très bonne couverture dans les médias spécialisés de l'industrie minière.

Remerciements

Au nom de la direction et du conseil d'administration, je tiens à remercier tous ceux et celles qui participent de près ou de loin au succès de Virginia. Les forces et le succès de Virginia sont intimement liés à ses employés exceptionnels et à ses excellents projets et partenaires. Merci à tous nos employés, aux contractuels et aux sociétés de services pour leur apport essentiel et leur fidélité.

Des sincères remerciements vont également à M. Jean-Pierre Colin qui ne sollicitera pas un nouveau mandat. Jean-Pierre nous quitte après avoir été membre du Conseil pendant près de 10 ans, et il peut dire mission accomplie. Je remercie Jean-Pierre pour ses précieux conseils et son optimisme contagieux.

Merci aux actionnaires

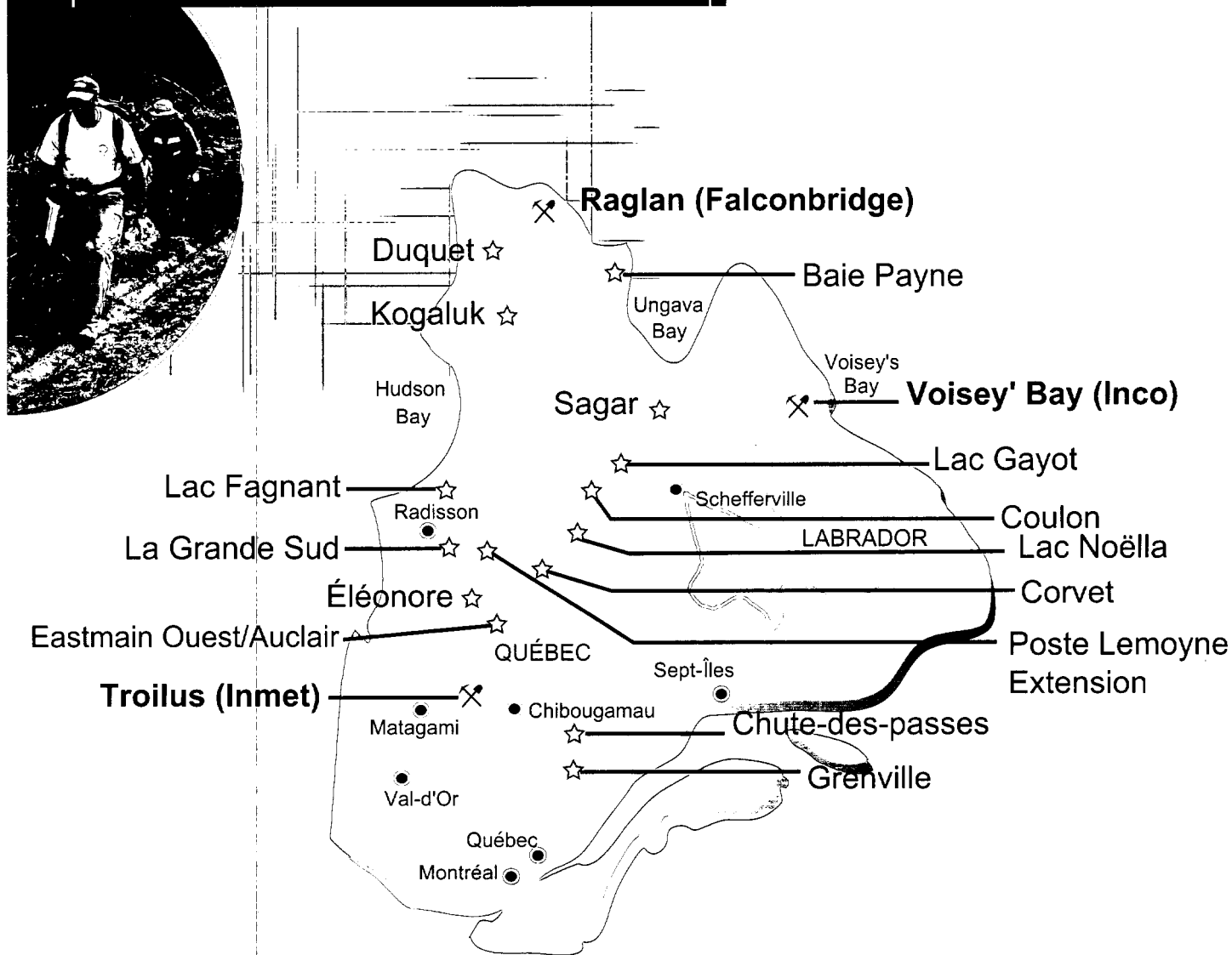
Au nom de la direction et du conseil d'administration, j'aimerais souhaiter la bienvenue aux nouveaux actionnaires et remercier ceux qui sont avec nous depuis plusieurs années pour leur confiance et leur support. C'est assurément grâce à eux qu'une société telle que Virginia peut se développer au Québec.

Le président,



André Gaumond

Carte des propriétés 2004



Recommandations des analystes

«Virginia has focused its exploration work on Northern Quebec. That focus has given Virginia and his team a level of understanding of the geology of the area that is years ahead of anybody else. Virginia's expertise has been recognized by some prestigious awards from his peers.»

Lawrence Roulston's Resource Opportunities, 2004

Tableau des propriétés 2004

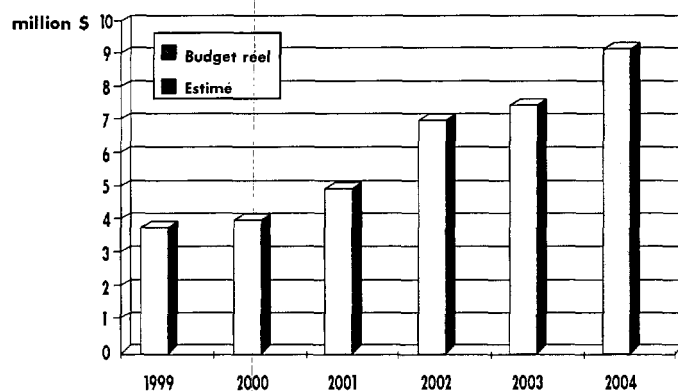
Grand Nord	Partenariat & participation	Virginia opérateur des travaux	Métaux	Superficie
Lac Gayot	50 % Virginia 50 % Billiton Resources Canada	X	Ni-Pt-Pd-Cu	219 km ²
Gayot extension	50 % Virginia 50 % Billiton Resources Canada	X	Ni-Pt-Pd-Cu	---
Sagor	100 % Virginia	X	Au-Uranium-Cu	66 km ²
Payne Bay	55 % Virginia 45 % Osisko	X	Ni-Cu-Co	75 km ²
Moyen Nord	Partenariat & participation	Virginia opérateur des travaux	Métaux	Superficie
La Grande Sud	100 % Virginia	X	Au	128 km ²
MegaTEM	45-49 % Virginia 51-55 % Novicourt-Noranda		Zn-Cu-Ag	622 km ²
Poste Lemoyne ext.	50 % Virginia 50 % Corporation TGW Inc.	X	Au	56 km ²
Coulon	100 % Virginia 50 % Noranda (option)	X	Zn-Cu-Pb-Ag	500 km ²
Corvet Est	100 % Virginia	X	Au	53 km ²
Éléonore	100 % Virginia	X	Au-Cu	176 km ²
Apple	100 % Virginia 50 % Matamec (option)		Au	34 km ²
Mistissini JV	50 % Virginia 50 % Cree Gold Exp.	X	Au-Cu-Zn	---
Grenville	Partenariat & participation	Virginia opérateur des travaux	Métaux	Superficie
Chute-des-Passes	50 % Virginia 50 % SOQUEM		Ni-Cu-Co	70 km ²
Grenville	50 % Virginia 50 % Billiton Resources Canada	X	Ni-Cu-Co	45 km ²

Et de nombreuses autres propriétés

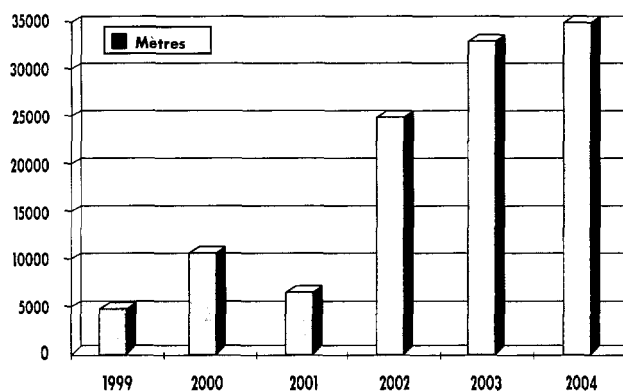
Objectifs 2004-2005

- Continuer l'exploration systématique des ceintures volcaniques vierges de la Baie James
- Augmenter les ressources aurifères et tenter de développer, pour la première fois, des ressources en métaux de base
- Optimiser les contributions financières de nos partenaires et du gouvernement québécois afin de maintenir une situation financière saine
- Renouveler et accroître nos ententes de partenariat

Budget d'exploration annuel de Virginia et de ses partenaires

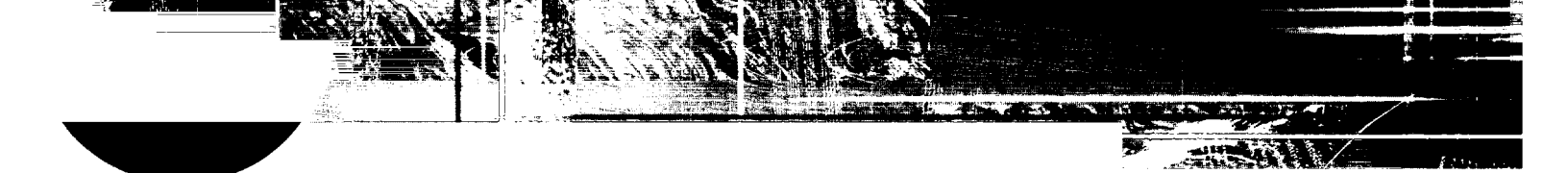


Total des mètres de forage



Perspectives 2004-2005

Au cours de l'exercice 2004-2005, les projets Coulon, Corvet Est et Éléonore feront partie des priorités de Virginia. Des sommes considérables seront attribuées à ces projets et à de nombreux autres au cours de l'année à venir. Un budget d'exploration de plus de 9 millions \$ avec les partenaires de Virginia est donc prévu pour 2004-2005.



Description des projets

Ressources aurifères à la Baie James

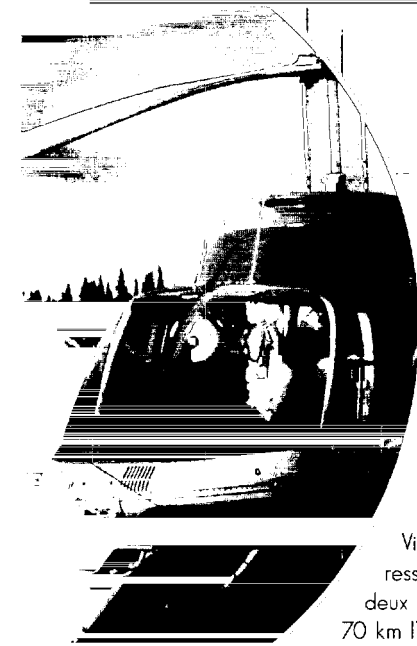
Total des ressources : environ 450 000 oz Au

La Grande Sud, Au
100 % Virginia

Ressources globales
350 000 onces
Teneur moyenne :
2,7 g/t Au

Poste Lemoyne, Au
50 % Corporation TGW Inc.
50 % Virginia

Ressources globales
95 000 onces
Teneur moyenne :
14,5 g/t Au



Virginia cumule jusqu'à maintenant des ressources de près de 450 000 onces d'or sur deux projets à la Baie James. Situés à environ 70 km l'un de l'autre, ils sont localisés à proximité de la route Trans-Taïga et des infrastructures hydroélectriques. Ces ressources démontrent le potentiel minier de la Baie James et représenteront des dépôts satellites stratégiques dans l'éventualité où des infrastructures minières seraient développées dans la région. Virginia continue donc

les travaux d'exploration dans les régions avoisinantes aux découvertes afin d'optimiser le potentiel aurifère de ces dépôts et de la région.

Une campagne de forage sur le projet Poste Lemoyne est d'ailleurs prévue pour l'automne 2004 afin de tester les extensions de la zone Orfée Est, découverte en janvier dernier.



Description des projets

Corvet Est - Au

100 % Virginia
Emplacement : au Sud de LG-4

Meilleures intersections :

Forages : 5,12 g/t Au sur 13,4 m et 10,29 g/t Au sur 4,75 m

L'automne dernier, Virginia identifiait des indices fort prometteurs au sein d'un tout nouveau territoire dans le secteur de la Baie James. Quelques mois plus tard, les forages confirmaient le potentiel de ces nouveaux indices. En effet, les résultats de la première campagne ont rapporté plusieurs intersections aurifères significatives au sein d'un périmètre d'environ 1 km par 2 km. Pour chacun des indices, la minéralisation demeure ouverte dans toutes les directions.

Éléonore - Au

100 % Virginia
Emplacement : Secteur du réservoir
Opinaca à la Baie James

Meilleures intersections :

Rainures : 4,29 g/t Au sur 12,0 m, 15,82 g/t Au sur 3,0 m

Échantillons : 10,22 g/t Au, 16,43 g/t Au et 80,70 g/t Au

Virginia réalisait en 2003 un important programme de décapage mécanique et d'échantillonnage sur le projet Éléonore. Les travaux avaient permis de localiser la région source du bloc aurifère découvert un an plus tôt.

Les travaux de prospection et de décapage manuel, réalisés au printemps 2004, ont mis au jour un nouvel affleurement minéralisé. L'indice Roberto a produit des résultats préliminaires très encourageants et consiste en un sédiment très altéré. Deux rainures effectuées perpendiculairement à la structure minéralisée ont produit des résultats très intéressants. Les rainures débutent dans la minéralisation qui demeure ouverte vers le sud et latéralement dans ses extensions est et ouest. L'indice Roberto fera l'objet de décapage mécanique et d'échantillonnage supplémentaire à l'automne 2004.

Description des projets

Coulon - Zn, Pb, Cu, Ag

100 % Virginia option Noranda 50 %
Emplacement : 15 km au nord de
l'aéroport de Fontanges

Meilleures intersections :

Échantillons : 22,37 % Zn, 3,07 % Cu, 7,3 % Pb, 482 g/t Ag
Forages : 9,94 % Zn, 2,12 % Pb, 96,38 g/t Ag, 0,73 % Cu sur
19,5 m incluant 15,39 % Zn, 3,12 % Pb, 117,19 g/t Ag, 0,46 %
Cu sur 10,50 m

Le projet Coulon a été initié à l'automne 2003 et la campagne de forage réalisée à l'hiver 2004 a permis de confirmer la présence de deux lentilles de sulfures massifs volcanogènes riches en zinc, cuivre, plomb et argent. Suite à la signature, en juin 2004, d'une entente de 8,25 millions \$ avec Noranda, un budget d'exploration de l'ordre de 1 million \$ a été approuvé et devra être dépensé avant le 31 décembre 2004.

Lac Gayot - Ni, Pt-Pd

50 % Virginia
50 % Billiton Resources Canada

Emplacement : Région du réservoir Caniapiscou,
60 km au nord de l'aéroport Fontanges.

Meilleures intersections

Forages : 2,2 % Ni, 2,3 g/t Pt-Pd sur 11,0 m et 9,0 % Ni, 9,0 g/t Pt-Pd sur 2,5 m

En réalisant des investissements pour un total de 4,5 millions \$ sur 4 ans, BHP Billiton a acquis, à l'hiver 2004, une participation de 50 % dans la propriété du Lac Gayot. La récente campagne de forage de l'hiver 2004, quoique décevante en termes de résultats, nous a permis de mieux comprendre le contexte géologique de la propriété. Jusqu'à maintenant, plus de 12 indices de surface ont été découverts sur une distance de plus de 25 km au sein de cette ceinture volcanique ultramafique. Les zones minéralisées découvertes à ce jour ont la caractéristique d'être très riches en Ni, Cu, Pt-Pd.

MegaTEM - Zn, Cu, Au, Ag

45-49 % Virginia
51-55 % Novicourt (Noranda)
Emplacement : Plus de 250 propriétés
réparties au sein de la région abitibienne

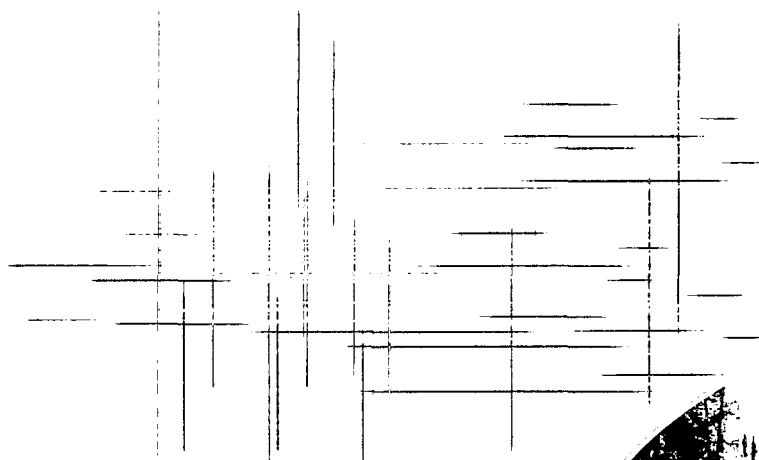
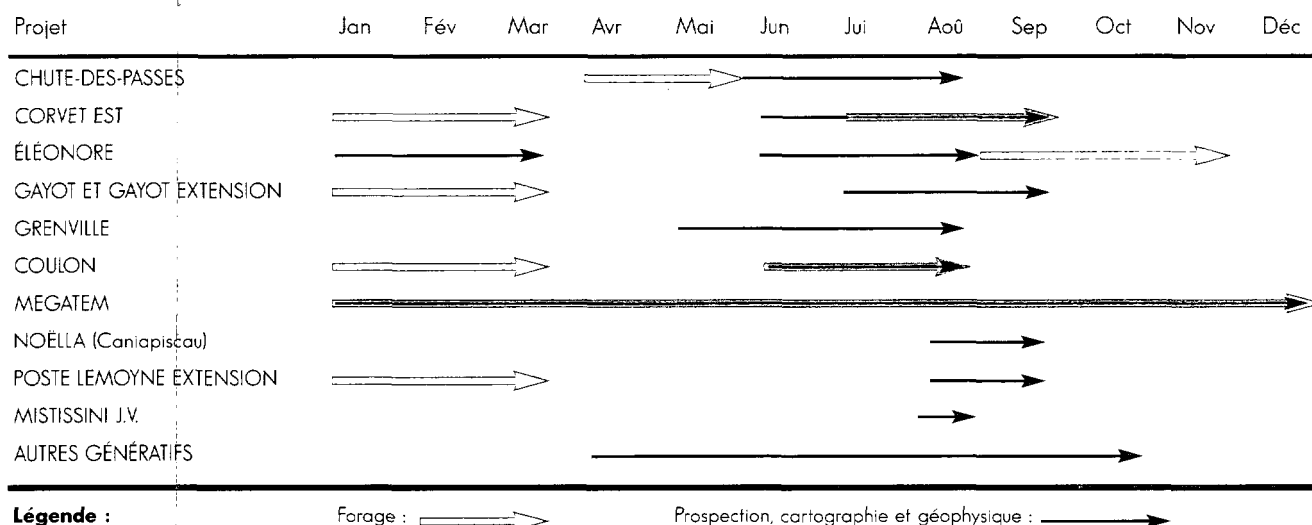
Meilleures intersections :

Forages : 0,60 % Zn, 0,15 % Pb, 29,8 g/t Ag sur 43,0 m

Novicourt (Noranda) et Virginia continuent de tester, par forage, les cibles géophysiques générées grâce à la technologie MegaTEM. Rappelons que 10 levés aéroportés ont couvert une superficie de plus de 9 400 km² au Québec. L'automne dernier, deux nouvelles zones minéralisées ont été identifiées mais n'ont pas conduit à une découverte économique. Les forages continuent sur plusieurs anomalies prioritaires qui n'ont pas encore été expliquées.

Calendrier 2004

Calendrier 2004 des travaux d'exploration





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

Nature des activités

Virginia se spécialise dans l'exploration de l'or et des métaux de base au Québec. Depuis plusieurs années, la société a concentré ses activités à l'extérieur des camps miniers, dans des territoires vierges. Virginia profite au maximum de tous les incitatifs à l'exploration provenant des deux paliers gouvernementaux. De plus, la société privilégie le partenariat avec des sociétés majeures afin de partager le risque de l'exploration et de mettre au jour des gisements de classe mondiale ou de nouveaux camps miniers.

Résultats d'exploitation

La société a subi une perte nette de 225 214 \$ pour l'exercice comparativement à 1 540 388 \$ pour l'exercice précédent. Les revenus d'intérêts ont augmenté de plus de 23 %. Cet écart s'explique par un remaniement des placements. La société touche également des honoraires pour son rôle d'opérateur de projets dans ses différents partenariats. La diminution de 69 460 \$ s'explique principalement par l'abandon du projet Fosse Pt-Pd par Placer Dome, la diminution des travaux sur Poste Lemoyne Extension avec Corporation TGW Inc. et l'acquisition d'une participation de 50 % dans le projet Lac Gayot par Billiton Resources Canada Inc. L'augmentation des honoraires professionnels provient de la comptabilisation de la juste valeur des options d'achat d'actions octroyées au cours de l'exercice. Les honoraires de gestion correspondent à un pourcentage des frais d'exploration engagés par la société. L'augmentation des frais d'exploration généraux

s'explique par l'accroissement des recherches à l'égard de nouveaux projets avec le partenaire de Virginia, Billiton Resources Canada Inc. La propriété Lac-à-David a été abandonnée au cours du deuxième trimestre et la propriété Tantale (Erlanson) au cours du troisième trimestre. Au cours de l'exercice, les propriétés Auclair, Baie Payne, Chute-des-Passes, Kogaluk, La Grande Sud, Fosse Pt-Pd, Eastmain Ouest, Grenville et Lac Bonfait ont été partiellement abandonnées.

Liquidités et financement

Le fonds de roulement de la société demeure excellent avec 14 296 818 \$, soit une augmentation de 1 139 514 \$ par rapport au début de l'exercice. La société bénéficie également de fonds réservés à l'exploration de 4 628 904 \$, lesquels serviront à financer les travaux d'exploration des prochains exercices. La société n'a aucune dette et le fonds de roulement actuel permettra de couvrir les dépenses courantes et certaines dépenses d'exploration pour les années futures. Au cours du mois de novembre 2003, la société a procédé à un financement totalisant 8 082 000 \$ dont 575 330 \$ ont servi à payer les frais de financement et 7 506 670 \$ ont été ajoutés aux fonds réservés à l'exploration. De plus, 166 667 bons de souscription ont été exercés pour un total de 250 000 \$ et 382 562 options d'achat d'actions ont été exercées pour un total de 276 597 \$.

Risques et incertitudes

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



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

Perspectives

La société sera très active en matière d'exploration au cours des prochains mois. Cet été, les travaux seront effectués principalement sur les propriétés Corvet Est, Coulon, Éléonore, Lac Gayot, Lac Fade et Grenville.

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

Les états financiers de Mines d'Or Virginia Inc. et toute l'information contenue dans le présent rapport annuel sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration.

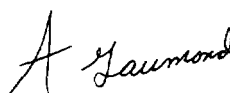
Les états financiers ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers renferment certains montants fondés sur l'utilisation d'estimations et de jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable afin de s'assurer que les états financiers sont présentés fidèlement, à tous les égards importants. L'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel concorde avec les états financiers.

La société maintient des systèmes de contrôles internes comptables et administratifs de qualité, moyennant un coût raisonnable. Ces systèmes ont pour objet de fournir un degré raisonnable de certitude que l'information financière est pertinente, fiable et exacte et que l'actif de la société est correctement comptabilisé et bien protégé.

Le conseil d'administration est chargé de s'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la présentation de l'information financière et il est l'ultime responsable de l'examen et de l'approbation des états financiers. Le conseil s'acquitte de cette responsabilité principalement par l'entremise de son comité de vérification.

Le comité de vérification, composé d'administrateurs externes, révisé la teneur des états financiers avant leur approbation par le conseil d'administration. Les vérificateurs externes discutent de leur travail de vérification avec les membres de ce comité.

Les états financiers ont été vérifiés, au nom des actionnaires, par les vérificateurs externes, PricewaterhouseCoopers s.r.l., conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada ainsi qu'aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis).



André Gaumond
Président du conseil et
chef de la direction



Gaétan Mercier
Directeur financier

Le 30 septembre 2004

Recommandations des analystes

«We had a closer look at Virginia's Dom data. We have to rate it as one of the strongest base-metal specs Virginia has produced, and one of the strongest we know of that is about to be tested.» **David Coffin, 2004**



RAPPORT DES VÉRIFICATEURS INDÉPENDANTS

Aux actionnaires de Mines d'Or Virginia Inc.

Nous avons vérifié les bilans de **Mines d'Or Virginia Inc.** (société d'exploration) aux 31 mai 2004 et 2003 et les états des résultats, déficit et des flux de trésorerie de chacun des exercices inclus dans la période de trois ans terminée le 31 mai 2004. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada ainsi qu'aux normes du Public Company Accounting Oversight Board (États-Unis). Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 mai 2004 et 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices inclus dans la période de trois ans terminée le 31 mai 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés

Québec (Québec) Canada
Le 30 juin 2004

Commentaires des vérificateurs à l'intention des lecteurs américains au sujet des différences entre les normes de rapport canadiennes et américaines

Aux États-Unis, les normes de rapport obligent les vérificateurs à ajouter un paragraphe explicatif (immédiatement après le paragraphe d'opinion) lorsque les états financiers sont touchés par des faits et conditions qui jettent un doute substantiel sur la capacité de la société de poursuivre son exploitation, comme ceux décrits à la note 1. Notre rapport aux actionnaires daté du 30 juin 2004 est formulé conformément aux normes canadiennes, lesquelles ne permettent pas que l'on fasse mention de tels faits et conditions dans le rapport des vérificateurs si ceux-ci sont présentés convenablement dans les états financiers.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés

Québec (Québec) Canada
Le 30 juin 2004

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of Virginia Gold Mines Inc.

We have audited the balance sheets of **Virginia Gold Mines Inc.** (an exploration company) as at May 31, 2004 and 2003 and the statements of earnings, deficit and cash flows for each of the years in the three-year period ended May 31, 2004. These financial statements are the responsibility of the company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards and the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the company as at May 31, 2004 and 2003 and the results of its operations and its cash flows for each of the years in the three-year period ended May 31, 2004 in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

PricewaterhouseCoopers LLP

Chartered Accountants

Quebec, Quebec, Canada
June 30, 2004

Comments by the Auditors for U.S. Readers on Canada-U.S. Reporting Difference

In the United States, reporting standards for auditors require the addition of an explanatory paragraph (following the opinion paragraph) when the financial statements are affected by conditions and events that cast substantial doubt on the company's ability to continue as a going concern, such as those described in note 1 to the financial statements. Our report to the shareholders dated June 30, 2004 is expressed in accordance with Canadian reporting standards which do not permit a reference to such events and conditions in the auditors' report when these are adequately disclosed in the financial statements.

PricewaterhouseCoopers LLP

Chartered Accountants

Quebec, Quebec, Canada
June 30, 2004

Bilans

(en dollars canadiens)

Balance Sheets

(expressed in Canadian dollars)

Aux 31 mai / As at May 31,

2004 \$ 2003 \$

ACTIF

Actif à court terme

Espèces et quasi-espèces
Placements temporaires (note 3)
Impôts sur les bénéfices à recouvrer
Sommes à recevoir (note 4)
Charges payées d'avance (note 5)

12 519 509 1 197 687
13 694 9 907 996
2 909 434 -
52 968 2 728 211
15 495 605 33 606
13 867 500

Dépôt sur frais d'exploration

Fonds réservés à l'exploration (note 2)
Placements à long terme (note 6)

Équipement de bureau, au coût moins
l'amortissement cumulé de 9 522 \$ (6 955 \$ en 2003)
Biens miniers (note 7)

Frais de développement d'un site Web,

au coût moins l'amortissement cumulé de 1 742 \$ (675 \$ en 2003)

150 000 -
4 628 904 242 859
151 037 171 180
12 676 5 484
9 487 426 7 298 353
4 556 3 825

PASSIF

Passif à court terme

Comptes créditeurs et charges
Sociétés apparentées
Autres

29 930 204 21 589 201
133 160 63 360
1 065 627 646 836
1 198 787 710 196

CAPITAUX PROPRES

Capital social (notes 8 et 9)

Autorisé
Nombre illimité d'actions ordinaires, volantes et
participantes, sans valeur nominale
Émis et entièrement payés
36 638 915 actions ordinaires (30 701 686 en 2003)

Bons de souscription (note 8)
Options d'achat d'actions (note 9)
Déficit

52 159 266 45 060 060
883 255 -
214 439 65 540
(24 525 543) (24 246 595)
28 731 417 20 879 005
29 930 204 21 589 201

Nature des activités et continuité de l'exploitation (note 1)
Événement subséquent (note 16)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Approuvé par le Conseil,

Paul Scheu, administrateur

A. Yawmond

administrateur

Approuvé by the Board of Directors

Paul Scheu, Director

A. Yawmond

Director

Déficit et résultats

(en dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

2004 2003 2002
\$ \$ \$

DÉFICIT

Déficit au début de l'exercice

Annulation d'options d'achat d'actions (note 9)
Perte nette pour l'exercice

Déficit à la fin de l'exercice

RÉSULTATS

Produits

Dividendes
Intérêts
Honoraires

Charges

Honoraires professionnels et frais de maintien
Honoraires de gestion
Loyer et frais de bureau
Publicité et expositions
Crédit d'impôt relatif aux communications
Déplacements
Impôt de la partie XII.6
Amortissement de l'équipement de bureau
Amortissement des frais de développement d'un site Web
Frais d'exploration généraux
Subventions, crédits d'impôt et droits miniers
Coût des biens miniers abandonnés
Perte (gain) à la vente de placements temporaires
Créances irrécouvrables
Gain à la vente de placements à long terme
Gain à la vente de biens miniers
Moins-value des placements temporaires

Perte avant les impôts et la quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.
Impôts sur les bénéfices (note 12)
Perte avant la quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.
Quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.

Perte nette pour l'exercice

Perte nette de base et diluée par action (note 13)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Statements of Deficit and Earnings

(expressed in Canadian dollars)

STATEMENTS OF DEFICIT

Deficit - Beginning of year

Cancellation of stock options (note 9)
Net loss for the year

Deficit - End of year

STATEMENTS OF EARNINGS

Revenues

Dividends
Interest
Fees

Expenses

Professional and maintenance fees
Management fees
Rent and office expenses
Advertising and exhibitions
Tax credit related to communications
Travelling
Part XII.6 tax
Depreciation of office equipment
Amortization of Web site development expenses
General exploration costs
Grants, tax credits and mining rights
Cost of mining properties abandoned
Loss (gain) on sale of short-term investments
Bad debts
Gain on sale of long-term investments
Gain on sale of mining properties
Writedown of short-term investments

Loss before income taxes and share in the net earnings of Société Minière Orcapital Inc.
Income taxes (note 12)
Loss before share in the net earnings of Société Minière Orcapital Inc.
Share in the net earnings of Société Minière Orcapital Inc.

Net loss for the year

Basic and diluted net loss per share (note 13)

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Flux de trésorerie

(en dollars canadiens)

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Perte nette pour l'exercice	2004	2003	2002
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces	\$	\$	\$
Coût des biens miniers abandonnés	287 077	1 179 571	1 169 467
Amortissement de l'équipement de bureau	2 567	1 487	1 511
Amortissement des frais de développement d'un site Web	1 067	675	-
Gain à la vente de biens miniers	-	(21 726)	-
Perte (gain) à la vente de placements temporaires	(374 528)	5 388	250 963
Gain à la vente de placements à long terme	-	-	(494 749)
Options d'achat d'actions	158 099	65 540	-
Moins-value des placements temporaires	-	267 060	-
Quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.	-	-	(191)
	(150 932)	(42 393)	(1 459 955)

Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 10a)

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Annulation d'options d'achat d'actions	(53 734)	-	-
Augmentation du capital social émis comptant, déduction faite des frais d'émission d'actions (note 10b)	7 973 261	2 150 018	1 768 537
	7 919 527	2 150 018	1 768 537

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Augmentation des placements temporaires (note 10b)	(2 216 842)	(1 478 822)	(2 665 056)
Dépôt sur frais d'exploration	(150 000)	-	-
Variation des fonds réservés à l'exploration	(4 386 045)	686 639	2 875 452
Augmentation des placements à long terme (note 10b)	-	-	(784 602)
Produit de la vente de placements à long terme	(9 759)	(595)	972 966
Acquisition d'équipement de bureau	(3 438 525)	(2 429 198)	(2 015)
Augmentation des biens miniers (note 10b)	-	20 000	(873 844)
Paielements sur option	22 500	20 405	-
Subventions encaissées	(1 798)	(4 500)	56 283
Frais de développement d'un site Web	(10 180 469)	(3 186 071)	(420 816)

Variation nette des espèces et quasi-espèces Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice

Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice

Renseignements supplémentaires

Intérêts reçus	816 072	826 249	362 304
Impôts sur les bénéfices payés	(15 931)	(8 524)	(6 705)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Statements of Cash Flows

(expressed in Canadian dollars)

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

Cash flows from operating activities

Net loss for the year	2004	2003	2002
Items not affecting cash and cash equivalents	\$	\$	\$
Cost of mining properties abandoned	287 077	1 179 571	1 169 467
Depreciation of office equipment	2 567	1 487	1 511
Amortization of Web site development expenses	1 067	675	-
Gain on sale of mining properties	-	(21 726)	-
Loss (gain) on sale of short-term investments	(374 528)	5 388	250 963
Gain on sale of long-term investments	-	-	(494 749)
Stock options	158 099	65 540	-
Writedown of short-term investments	-	267 060	-
Share in the net earnings of Société Minière Orcapital Inc.	-	-	(191)
	(150 932)	(42 393)	(1 459 955)

Net change in non-cash working capital items (note 10a)

Cash flows from financing activities

Cancellation of stock options	(53 734)	-	-
Increase in share capital issued for cash, net of share issue expenses (note 10b)	7 973 261	2 150 018	1 768 537
	7 919 527	2 150 018	1 768 537

Cash flows from investing activities

Increase in short-term investments (note 10b)	(2 216 842)	(1 478 822)	(2 665 056)
Deposit on exploration costs	(150 000)	-	-
Variation in exploration funds	(4 386 045)	686 639	2 875 452
Increase in long-term investments (note 10b)	-	-	(784 602)
Proceeds from sale of long-term investments	(9 759)	(595)	972 966
Additions to office equipment	(3 438 525)	(2 429 198)	(2 015)
Increase in mining properties (note 10b)	-	20 000	(873 844)
Option payments	22 500	20 405	-
Grants cashed	(1 798)	(4 500)	56 283
Web site development expenses	(10 180 469)	(3 186 071)	(420 816)

Net change in cash and cash equivalents Cash and cash equivalents - Beginning of year

Cash and cash equivalents - End of year

Additional information

Interest received	816 072	826 249	362 304
Income taxes paid	(15 931)	(8 524)	(6 705)

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

1 CONSTITUTION, NATURE DES ACTIVITÉS ET CONTINUITÉ DE L'EXPLOITATION

La société, constituée en vertu de la loi canadienne sur les sociétés par actions, se spécialise dans l'acquisition et dans l'exploration de biens miniers. Elle n'a pas encore déterminé si les biens miniers renferment des réserves de minerai pouvant être exploitées économiquement. La récupération du coût des biens miniers dépend de la capacité d'exploiter économiquement les réserves de minerai, de l'obtention du financement nécessaire pour poursuivre l'exploration et le développement de ses biens et de la mise en production commerciale ou du produit de la disposition des biens. La société devra obtenir périodiquement de nouveaux fonds pour poursuivre ses activités et malgré le fait qu'elle ait réussi dans le passé, il n'y a aucune garantie de réussite pour l'avenir.

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

2 RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces principes sont conformes, à tous les égards importants, aux principes comptables généralement reconnus aux États-Unis, à l'exception des éléments décrits à la note 18. Les principales conventions comptables, qui ont été appliquées de façon uniforme, sont résumées comme suit.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges des exercices. Les estimations importantes comprennent la valeur comptable des biens miniers, le crédit d'impôt à titre de droits miniers, le crédit d'impôt pour les entreprises du secteur minier et certaines charges à payer. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces comprennent l'encaisse et les soldes bancaires ainsi que les dépôts à terme dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois à la date d'acquisition.

Placements temporaires

Les placements temporaires sont comptabilisés au moindre du coût amorti et de la valeur marchande.

Fonds réservés à l'exploration

Les fonds réservés à l'exploration se composent d'encaisse, de dépôts à terme et de placements temporaires et représentent le produit de financements non dépensés. Selon les restrictions imposées par ces financements, la société doit consacrer ces fonds à l'exploration ou à l'acquisition de biens miniers.

1 INCORPORATION, NATURE OF ACTIVITIES AND GOING CONCERN CONCEPT

The company, incorporated under the Canada Business Corporations Act, is in the business of acquiring and exploring mining properties. It has not yet determined whether its properties contain ore reserves that are economically recoverable. The recoverability of the amounts shown for mining properties is dependent upon the existence of economically recoverable reserves, the ability of the company to obtain necessary financing to complete the exploration and development of its properties, and upon future profitable production or proceeds from the disposal of properties. The company will periodically have to raise additional funds to continue operations, and while it has been successful in doing so in the past, there can be no assurance it will be able to do so in the future.

Although the company has taken steps to verify title to mining properties in which it has an interest, in accordance with industry standards for the current stage of exploration of such properties, these procedures do not guarantee the company's title. Property title may be subject to unregistered prior agreements and non-compliance with regulatory requirements.

2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Basis of presentation

These financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles. These principles conform, in all material respects, with accounting principles generally accepted in the United States except as described in note 18. The significant accounting policies, which have been consistently applied, are summarized as follows.

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates that affect the amounts of assets and liabilities reported in the financial statements. Those estimates also affect the disclosure of contingencies at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the years. Significant estimates include the carrying value of mining properties, the mining rights tax credit, the tax credit for mining exploration companies and certain accrued liabilities. Actual results could differ from those estimates.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents consist of cash on hand and balances with banks and term deposits with original maturities of three months or less at the acquisition date.

Short-term investments

Short-term investments are valued at the lower of amortized cost and market value.

Exploration funds

Exploration funds consist of cash, term deposits and short-term investments and represent the unexpended proceeds of financing under the terms of which the company committed to spending the amounts on the exploration or acquisition of mining properties.

Placements à long terme

Les placements à long terme sont comptabilisés au coût. Les placements sont ramenés à leur valeur de réalisation nette lorsque la baisse de valeur est jugée autre que temporaire.

Équipement de bureau

L'équipement de bureau est amorti selon la méthode du solde dégressif aux taux de 20 % et 30 %.

Biens miniers

La société inscrit au coût ses participations dans les biens miniers et les aires d'intérêt géologique, moins les paiements sur option reçus et autres recouvrements. Les frais d'exploration et de développement liés aux participations et aux projets sont capitalisés sur la base de blocs de claims spécifiques ou d'aires d'intérêt géologique jusqu'à ce que les biens miniers soient mis en production, vendus ou abandonnés. La direction revoit régulièrement la valeur comptable des biens miniers aux fins de dévaluation. Ces coûts seront amortis sur la durée d'exploitation des biens miniers après le début de la production ou radés si les biens miniers sont vendus ou si les projets sont abandonnés. Les frais d'exploration généraux non liés à des biens miniers spécifiques sont imputés aux résultats dès qu'ils sont engagés.

Frais de développement d'un site Web

Les frais de développement d'un site Web sont comptabilisés au coût et sont amortis selon la méthode du solde dégressif au taux de 30 %.

Crédit d'impôt à titre de droits miniers et crédit d'impôt pour les entreprises du secteur minier

La société a droit à un crédit d'impôt remboursable à titre de droits miniers sur les frais liés aux activités minières engagés au Québec. Ce crédit d'impôt est comptabilisé en diminution des frais engagés.

De plus, elle a droit au crédit d'impôt remboursable pour les entreprises du secteur minier à l'égard des frais admissibles engagés après le 29 mars 2001. Le crédit d'impôt remboursable pourra atteindre 45 % du montant des frais admissibles engagés avant le 12 juin 2003, 33,75 % avant le 30 mars 2004 et 38,75 % par la suite. Ce crédit d'impôt est comptabilisé en réduction des frais engagés.

Capital social

Les actions émises en contrepartie d'éléments non monétaires sont généralement inscrites à la valeur à la cote des actions au cours d'une période raisonnable précédant et suivant l'annonce de l'émission concernant leur émission.

Les actions accréditives sont émises en contrepartie du produit reçu, qui représente leur juste valeur. Lors de l'acquisition de biens miniers, la valeur comptable peut dépasser la valeur fiscale puisque la société renonce aux déductions en faveur des investisseurs concernés. La société émet également des actions accréditives sans aucune prime ou escompte concernant la renonciation des avantages fiscaux en faveur des investisseurs.

Les frais d'émission d'actions sont présentés en diminution du capital social.

Long-term investments

Long-term investments are recorded at cost. When the impairment of an investment is other than temporary, the investment is written down to its net realizable value.

Office equipment

Office equipment is depreciated using the declining balance method at the rates of 20% and 30%.

Mining properties

The company records its interests in mining properties and areas of geological interest at cost less option payments received and other recoveries. Exploration and development costs relating to these interests and projects are capitalized on the basis of specific claim blocks or areas of geological interest until the mining properties to which they relate are placed into production, sold or allowed to lapse. Management reviews the carrying values of mining properties on a regular basis to determine whether any writedowns are necessary. These costs will be amortized over the estimated useful life of mining properties following commencement of production or written off if the mining properties or projects are sold or allowed to lapse. General exploration expenditures not related to specific mining properties are expensed as incurred.

Web site development expenses

Web site development expenses are recorded at cost and are amortized using the declining balance method at a rate of 30%.

Mining rights tax credit and tax credit for mining exploration companies

The company is entitled to a refundable mining rights tax credit on mining exploration expenses incurred in Quebec. This tax credit has been applied against the costs incurred.

Furthermore, the company is entitled to the refundable tax credit for mining exploration companies on qualified expenditures incurred after March 29, 2001. The refundable tax credit may reach 45% of qualified expenditures incurred before June 12, 2003, 33.75% before March 30, 2004 and 38.75% thereafter. This tax credit has been applied against the costs incurred.

Share capital

Share capital issued for non-monetary consideration is generally recorded at the quoted market price of the shares over a reasonable period of time before and after the agreement to issue the shares was announced.

Flow-through shares are issued in consideration of the proceeds received, which represent their fair value. Upon the acquisition of mining properties, the carrying value may exceed the tax basis since the company renounces the deductions in favour of the investors concerned. The company also issues flow-through shares without any premium or discount regarding the renunciation of the tax benefits in favour of investors.

Share issue expenses are recorded as a reduction of share capital.

Subventions gouvernementales

Les subventions gouvernementales sont inscrites à titre de produit lorsque la société a l'assurance raisonnable qu'elle s'est conformée et qu'elle continuera à se conformer à toutes les conditions liées à la subvention. Les subventions relatives au fonds de roulement sont portées aux résultats lorsque les charges connexes sont engagées. Les subventions relatives aux frais d'exploration sont déduites des biens miniers connexes.

Impôts sur les bénéfices

La société comptabilise les impôts sur les bénéfices en utilisant la méthode du passif fiscal. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en tenant compte des écarts temporaires déductibles ou imposables entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, en utilisant les taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur devant s'appliquer dans l'exercice au cours duquel les écarts doivent se résorber.

La société établit une provision pour moins-value à l'égard des actifs d'impôts futurs si, selon les renseignements disponibles, il est plus probable qu'improbable qu'une partie ou la totalité des actifs d'impôts futurs ne sera pas matérialisée.

Résultat de base et dilué par action

Le résultat de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions participantes en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions participantes en circulation au cours de l'exercice, plus l'effet des actions participantes potentielles dilutives en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action est effectué selon la méthode du rachat d'actions comme si toutes les actions potentielles dilutives avaient été émises au plus tard au début de l'exercice ou à la date d'émission, selon le cas, et que les fonds en décaissant avaient été utilisés pour acheter des actions participantes de la société à la valeur boursière moyenne des actions participantes au cours de l'exercice.

Nouvelles normes comptables

En septembre 2003, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a modifié le chapitre 3870 « Rémunérations et autres paiements à base d'actions », qui s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004. Les modifications apportées requièrent la comptabilisation d'une charge de rémunération dans les états financiers pour toutes formes de rémunérations à base d'actions consenties aux administrateurs, hauts dirigeants, salariés et non-salariés, incluant les options d'achat d'actions, au moyen d'une méthode fondée sur la juste valeur. La société a appliqué ces modifications de façon prospective depuis le 1^{er} juin 2003. Pour l'exercice terminé le 31 mai 2003, la société était tenue de présenter des informations pro forma relativement à la perte et à la perte par action, comme si des charges de rémunération avaient été constatées dans les états financiers pour les options consenties en utilisant la méthode fondée sur la juste valeur (note 9).

En juillet 2003, l'ICCA a publié les chapitres 1100 et 1400 « Principes comptables généralement reconnus » et « Normes générales de présentation des états financiers ». Ces nouveaux chapitres définissent les principes comptables généralement reconnus (PCGR), établissent le degré d'autorité relative aux divers types de prises de position du Conseil des normes comptables de l'ICCA et clarifient le rôle de la pratique sectorielle dans l'établissement des PCGR. La société ne prévoit pas que l'adoption de ces nouvelles normes, le 1^{er} juin 2004, aura des répercussions sur ses états financiers.

Government grants

Government grants are recorded as income when the company has reasonable assurance that it has complied and will continue to comply with all the conditions related to the grant. Grants related to working capital are included in earnings when the related expenses are incurred. Grants related to exploration costs are deducted from the related mining properties.

Income taxes

The company provides for income taxes using the liability method of tax allocation. Under this method, future income tax assets and liabilities are determined based on deductible or taxable temporary differences between financial statement values and tax values of assets and liabilities using enacted or substantially enacted income tax rates expected to be in effect for the year in which the differences are expected to reverse.

The company establishes a valuation allowance against future income tax assets if, based on available information, it is more likely than not that some or all of the future income tax assets will not be realized.

Basic and diluted loss per share

Basic earnings per share are determined using the weighted average number of participating shares outstanding during the year.

Diluted earnings per share are determined using the weighted average number of participating shares outstanding during the year, plus the effects of dilutive potential participating shares outstanding during the year. The calculation of diluted earnings per share is made using the treasury stock method, as if all dilutive potential shares had been exercised at the later of the beginning of the year or the date of issuance, as the case may be, and that the funds obtained thereby be used to purchase participating shares of the company at the average market value of the participating shares during the year.

New accounting standards

In September 2003, the Canadian Institute of Chartered Accountants ("CICA") amended Section 3870 "Stock-Based Compensation and Other Stock-Based Payments", which is effective for fiscal years beginning on or after January 1, 2004. These amendments require that compensation costs arising from all types of stock-based payments granted to directors, executives, employees and non-employees, including stock options, be accounted for in the financial statements using the fair value-based method. The company has implemented these amendments prospectively since June 1, 2003. For the year ended May 31, 2003 the company was required to provide pro-forma disclosures relating to the loss and loss per share as if stock-based compensation costs had been recognized in the financial statements for options granted using the fair value-based method (note 9).

In July 2003, the CICA issued Sections 1100 and 1400 "Generally Accepted Accounting Principles" and "General Standards of Financial Statement Presentation". These new sections define generally accepted accounting principles (GAAP), establish the relative authority of various types of CICA Accounting Standards Board pronouncements and clarify the role of industry practice in setting GAAP. The company does not expect that the adoption of these new standards, on June 1, 2004, will have any impact on its financial statements.

Notes afférentes aux états financiers 31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

3 PLACEMENTS TEMPORAIRES

Placements dans des sociétés ouvertes
(valeur à la cote : 3 306 739 \$; 3 318 738 \$ en 2003)
Obligations et autres titres, portant intérêt à des taux annuels variant
de 1,9 % à 12,75 %, échéant entre juin 2004 et février 2035
(valeur à la cote : 9 626 974 \$; 6 697 871 \$ en 2003)

4 SOMMES À RECEVOIR

Crédit d'impôt à recevoir pour les entreprises du secteur minier
Crédit d'impôt à titre de droits miniers
Intérêt à recevoir
Sommes à recevoir en vertu d'ententes avec des sociétés d'exploration minière
Taxes à la consommation à recevoir
Crédit d'impôt relatif aux communications
Somme à recevoir en contrepartie de la vente d'un bien minier
Autres

5 CHARGES PAYÉES D'AVANCE

Frais payés d'avance concernant les relations avec les investisseurs
Permis
Autres

6 PLACEMENT À LONG TERME

Exploration Azimut Inc., société
d'exploration minière ouverte,
à la valeur comptable
(valeur à la cote de 299 397 \$;
129 799 \$ en 2003)
9,04
(12,56 en / in 2003)

Notes to Financial Statements May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

3 SHORT-TERM INVESTMENTS

Investments in public companies
(quoted value: \$3,306,739; \$3,318,738 in 2003)
Bonds and other securities, bearing interest at annual rates ranging
from 1.9% to 12.75%, maturing between June 2004 and
February 2035 (quoted value: \$9,626,974; \$6,697,871 in 2003)

4 AMOUNTS RECEIVABLE

Tax credit receivable for mining exploration companies
Mining rights tax credit
Interest receivable
Amounts receivable under agreements with mining exploration companies
Commodity taxes receivable
Tax credit related to communications
Amount receivable in consideration of the sale of a mining property
Other

5 PREPAID EXPENSES

Prepaid expenses regarding investor relations
Licence
Other

6 LONG-TERM INVESTMENT

Azimut Exploration Inc., a public mining
exploration company, at carrying value
(quoted value of \$299,397; \$129,799 in 2003)

(en dollars canadiens)

7 BIENS MINIER

(expressed in Canadian dollars)

7 MINING PROPERTIES

	Participation indivise	Solde au 1 ^{er} juin 2003	Frais engagés	Paiements sur options, biens miniers abandonnés et vendus, crédit d'impôt, droits miniers et subventions	Solde au 31 mai 2004
	Undivided interest %	Balance as at June 1, 2003 \$	Costs incurred \$	Option payments, mining properties abandoned and sold, tax credit, mining rights and grants \$	Balance as at May 31, 2004 \$
Chute-des-Passes (438 claims) Propriété minière Frais d'exploration	50	106 751 280 176	788 62 007	(8 400) (52 324)	99 139 289 859
		386 927	62 795	(60 724)	388 998
La Grande Sud (1 permis et 172 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	585 968 2 973 916	- 3 082	(3 750) (20 597)	582 218 2 956 401
		3 559 884	3 082	(24 347)	3 538 619
Auclair (220 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	250 389 168 502	9 274 50	(13 451) (8 754)	246 212 159 798
		418 891	9 324	(22 205)	406 010
Corvet Est (88 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	1 300 -	7 875 666 432	- (321 677)	9 175 344 755
		1 300	674 307	(321 677)	353 930
Coulon (1 008 claims) (note 16) Propriété minière Frais d'exploration	100	- -	139 429 1 294 938	- (608 819)	139 429 686 119
		-	1 434 367	(608 819)	825 548
Lac Gayot (4 permis et 109 claims) Propriété minière Frais d'exploration	50	29 536 567 200	- 321 265	- (155 528)	29 536 732 937
		596 736	321 265	(155 528)	762 473
(à reporter)		4 963 738	2 505 140	(1 193 300)	6 275 578

Chute-des-Passes (438 claims)
Mining property
Exploration costs

La Grande Sud (1 permit and 172 claims)
Mining property
Exploration costs

Auclair (220 claims)
Mining property
Exploration costs

Corvet Est (88 claims)
Mining property
Exploration costs

Coulon (1,008 claims) (note 16)
Mining property
Exploration costs

Lac Gayot (4 permits and 109 claims)
Mining property
Exploration costs

(forward)

Notes afférentes aux états financiers
31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

Notes to Financial Statements
May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

Participation indivise	Solde au 1 ^{er} juin 2003	Frais engagés	Paiements sur options, biens miniers abandonnés et vendus, crédit d'impôt, droits miniers et subventions		Solde au 31 mai 2004
			Option payments, mining properties abandoned and sold, tax credit, mining rights and grants	\$	
Undivided interest %	Balance as at June 1, 2003 \$	Costs incurred \$			Balance as at May 31, 2004 \$
(reporté)	4 963 738	2 505 140	(1 193 300)		6 275 578
50	8 132	6 108	-		14 240
	276 292	221 657	(83 244)		414 705
	284 424	227 765	(83 244)		428 945
100	52 757	9 450	-		62 207
	423 153	300 009	(100 340)		622 822
	475 910	309 459	(100 340)		685 029
100	14 930	30 870	-		45 800
	89 667	616 160	(278 351)		427 476
	104 597	647 030	(278 351)		473 276
45	31 192	-	-		31 192
	537 258	510 255	(244 615)		802 898
	568 450	510 255	(244 615)		834 090
49	-	-	-		-
	223 200	-	-		223 200
	223 200	-	-		223 200
-	195 522	69 523	(34 679)		230 366
	482 512	55 495	(201 065)		336 942
	678 034	125 018	(235 744)		567 308
	7 298 353	4 324 667	(2 135 594)		9 487 426

(brought forward)

Poste Lemoyne Extension (113 claims)
Mining property
Exploration costs

Lac Noëlla (1 permit and 140 claims)
Mining property
Exploration costs

Éléonore (337 claims)
Mining property
Exploration costs

Megatrem (1,157 claims)
Mining property
Exploration costs

Megatrem III (499 claims)
Mining property
Exploration costs

Others a) and b)
Mining properties
Exploration costs

Notes afférentes aux états financiers
31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

Notes to Financial Statements
May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

	Participation indivise	Solde au 1 ^{er} juin 2002	Frais engagés	Paiements sur options, biens miniers abandonnés et vendus, crédit d'impôt, droits miniers et subventions	Solde au 31 mai 2003
	Undivided interest %	Balance as at June 1, 2002 \$	Costs incurred \$	Option payments, mining properties abandoned and sold, tax credit, mining rights and grants \$	Balance as at May 31, 2003 \$
Chute-des-Passes (476 claims) Propriété minière Frais d'exploration	50	152 392 399 593	- 1 367	(45 641) (120 784)	106 751 280 176
		551 985	1 367	(166 425)	386 927
La Grande Sud (2 permis et 43 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	598 843 3 037 955	- 3 375	(12 875) (67 414)	585 968 2 973 916
		3 636 798	3 375	(80 289)	3 559 884
Auclair (1 permis et 102 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	250 389 188 429	- 182	- (20 109)	250 389 168 502
		438 818	182	(20 109)	418 891
Lac Gayot (4 permis et 109 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	41 292 793 276	- (2 000)	(11 756) (224 076)	29 536 567 200
		834 568	(2 000)	(235 832)	596 736
Poste Lemoyne Extension (1 permis et 49 claims) Propriété minière Frais d'exploration	50	6 620 142 533	1 512 334 398	- (200 639)	8 132 276 292
		149 153	335 910	(200 639)	284 424
(à reporter)		5 611 322	338 834	(703 294)	5 246 862

Chute-des-Passes (476 claims)
Mining property
Exploration costs

La Grande Sud (2 permits and 43 claims)
Mining property
Exploration costs

Auclair (1 permit and 102 claims)
Mining property
Exploration costs

Lac Gayot (4 permits and 109 claims)
Mining property
Exploration costs

Poste Lemoyne Extension
(1 permit and 49 claims)
Mining property
Exploration costs

(forward)

Notes afférentes aux états financiers 31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

Notes to Financial Statements May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

	Participation indivise	Solde au 1 ^{er} juin 2002	Frais engagés	Paiements sur options, biens miniers abandonnés et vendus, crédit d'impôt, droits miniers et subventions	Solde au 31 mai 2003
	Undivided interest %	Balance as at June 1, 2002 \$	Costs incurred \$	Option payments, mining properties abandoned and sold, tax credit, mining rights and grants \$	Balance as at May 31, 2003 \$
(reporté)		5 611 322	338 834	(703 294)	5 246 862
Lac Noëlla (1 permis et 40 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	36 215 142 034	16 542 702 798	- (421 679)	52 757 423 153
		178 249	719 340	(421 679)	475 910
Éléonore (125 claims) Propriété minière Frais d'exploration	100	7 700 53 971	7 230 89 240	- (53 544)	14 930 89 667
		61 671	96 470	(53 544)	104 597
Megattem (1 759 claims) Propriété minière Frais d'exploration	45	18 763 109 031	12 429 892 140	- (463 913)	31 192 537 258
		127 794	904 569	(463 913)	568 450
Megattem III (228 claims) Propriété minière Frais d'exploration	49	- -	- 465 000	- (241 800)	- 223 200
		-	465 000	(241 800)	223 200
Autres Propriétés minières Frais d'exploration	-	314 434 931 461	43 727 233 539	(161 339) (682 488)	196 822 482 512
		1 245 895	277 266	(843 827)	679 334
		7 224 931	2 801 479	(2 728 057)	7 298 353

(brought forward)

Lac Noëlla (1 permit and 40 claims)
Mining property
Exploration costs

Éléonore (125 claims)
Mining property
Exploration costs

Megattem (1,759 claims)
Mining property
Exploration costs

Megattem III (228 claims)
Mining property
Exploration costs

Others
Mining properties
Exploration costs

ÉTATS DES FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

2004	2003
\$	\$

Solde au début de l'exercice

Dépenses engagées au cours de l'exercice

Claims et permis

Analyses

Forage

Géophysique

Géologie

Levés aériens

Décapage

Transport

Dynamitage

Salaires

Hébergement

Géochimie

273 318	81 440
132 666	73 280
1 227 765	866 968
624 565	336 464
322 840	215 089
291 049	465 000
65 779	53 541
751 811	348 866
141 606	38 135
421 372	270 988
71 896	47 793
-	3 915

4 324 667	2 801 479
-----------	-----------

Paiements sur options

Subventions

Biens miniers abandonnés et vendus

Crédit d'impôt et biens miniers

-	(20 000)
(22 500)	(20 405)
(287 077)	(1 181 845)
(1 826 017)	(1 505 807)

(2 135 594)	(2 728 057)
-------------	-------------

Solde à la fin de l'exercice

9 487 426	7 298 353
-----------	-----------

a) Le 9 octobre 1996, Soquem Inc. (ISOQUEM) a accordé à la société l'option d'acquiescer une participation de 50 % dans la propriété Kogaluk en contrepartie de la réalisation de travaux d'exploration totalisant 1 000 000 \$ au plus tard le 9 octobre 2005. Au 31 mai 2004, la société avait effectué des travaux d'exploration totalisant 681 923 \$.

b) Le 1^{er} mars 2004, la société a accordé à Matamec Exploration inc. l'option d'acquiescer une participation de 50 % dans la propriété Apple en contrepartie des éléments suivants : i) réalisation de travaux d'exploration totalisant 50 000 \$, 100 000 \$, 150 000 \$ et 150 000 \$ aux premières, deuxième, troisième et quatrième dates anniversaires de la présente convention; ii) lors de l'approbation de la présente convention, émission d'actions de la société totalisant respectivement 10 000 \$, 10 000 \$, 15 000 \$ et 15 000 \$ avant les première, deuxième, troisième et quatrième dates anniversaires de la présente convention.

a) On October 9, 1996, Soquem Inc. (ISOQUEM) granted the company the option to acquire a 50% interest in the Kogaluk property in consideration of \$1,000,000 in exploration work to be carried out no later than October 9, 2005. As at May 31, 2004, the company had spent \$681,923 on exploration work.

b) On March 1, 2004, the company granted Matamec Exploration inc. the option to acquire a 50% interest in the Apple property in consideration of the following: i) the carrying-out of exploration work totalling \$50,000, \$100,000, \$150,000 and \$150,000 at the first, second, third and fourth anniversary dates of the present agreement; ii) upon the approval of the present agreement, the issuance of shares of the company totalling respectively \$10,000, \$10,000, \$15,000 and \$15,000 before the first, second, third and fourth anniversary dates of the present agreement.

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

8 CAPITAL SOCIAL

8 SHARE CAPITAL

a) Variation du capital social émis et entièrement payé

a) Variation of issued and fully paid share capital

Aux 31 mai / As at May 31,

	2004		2003		2002	
	Nombre Number	Montant Amount \$	Nombre Number	Montant Amount \$	Nombre Number	Montant Amount \$
Solde au début de l'exercice	30 701 686	45 060 060	28 724 619	42 910 042	27 362 370	41 125 655
Placements privés	5 388 000	7 198 745 *	1 538 146	1 910 025	1 083 499	1 625 250
Options d'achat d'actions exercées	382 562	276 597 **	438 921	283 363	253 750	150 650
Bons de souscription exercés	166 667	250 000	-	-	-	-
Émission d'actions pour l'acquisition de biens miniers	-	-	-	-	25 000	15 850
Frais d'émission d'actions pour l'exercice	36 638 915	52 785 402 (626 136)	30 701 686	45 103 430 (43 370)	28 724 619	42 917 405 (7 363)
Solde à la fin de l'exercice	36 638 915	52 159 266	30 701 686	45 060 060	28 724 619	42 910 042

Balance - Beginning of year

Private placements

Stock options exercised

Warrants exercised

Issuance of shares for the acquisition of mining properties

Frais d'émission d'actions pour l'exercice

Share issue expenses for the year

Solde à la fin de l'exercice

Balance - End of year

* Pour l'exercice terminé le 31 mai 2004, les placements privés sont présentés déduction faite de la juste valeur des bons de souscription de 883 255 \$.

** Incluant des options d'achat d'actions de 9 200 \$ qui ont été comptabilisées dans les options d'achat d'actions en 2003.

* For the year ended May 31, 2004, private placements have been presented net of the fair value of warrants amounting to \$883,255.

** Including stock options of \$9,200 which have been accounted for in stock options in 2003.

b) Variation des bons de souscription

b) Variation of warrants

	2004		2003		2002	
	Nombre	Prix de levée moyen pondéré Weighted average exercise price \$	Nombre	Prix de levée moyen pondéré Weighted average exercise price \$	Nombre	Prix de levée moyen pondéré Weighted average exercise price \$
En circulation au début de l'exercice	1 037 180	1,66	83 333	1,95	-	-
Octroyés	3 044 220 *	1,94	1 037 180	1,66	83 333	1,95
Exercés	(166 667)	1,50	-	-	-	-
Échus	(716 667)	1,71	(83 333)	1,95	-	-
En circulation et exerçables à la fin de l'exercice	3 198 066	1,93	1 037 180	1,66	83 333	1,95

Outstanding - Beginning of year
Granted
Exercised
Matured

Outstanding and exercisable
- End of year

* Ces bons de souscription ont été octroyés dans le cadre de placements privés aux détenteurs d'actions ordinaires. Ils sont présentés à leur juste valeur de 883 255 \$, déterminée selon le modèle d'établissement du prix des options de Black et Scholes.

* These warrants were granted under private placements. They have been recorded at their fair value of \$883,255 which was determined using the Black-Scholes option valuation model.

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

The following table summarizes the expiry date of outstanding and exercisable warrants:

- 153 846 bons de souscription à 1,60 \$ expirant en août 2004;
- 153,846 warrants at \$1.60 expire in August 2004;
- 2 694 000 bons de souscription à 2,00 \$ expirant en mai 2005;
- 2,694,000 warrants at \$2.00 expire in May 2005;
- 350 220 bons de souscription à 1,50 \$ expirant en mai 2005.
- 350,220 warrants at \$1.50 expire in May 2005.

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

9 RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS

La société a établi un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel des employés clés, dirigeants, administrateurs et fournisseurs peuvent se voir octroyer des options d'achat d'actions de la société. Un maximum de 6 480 842 options d'achat d'actions peuvent ainsi être octroyées (maximum de 5 % du nombre d'actions ordinaires en circulation en faveur d'une seule personne).

Les options sont exerçables sur une période maximale de dix ans après la date de l'octroi. Les options sont acquises lors de leur octroi.

Les tableaux suivants présentent les changements survenus à l'égard des options d'achat d'actions depuis le 1^{er} juin 2001 et résument l'information relative aux options d'achat d'actions à prix fixes en circulation et exerçables au 31 mai :

	2004		2003		2002	
	Nombre	Prix de levée moyen pondéré	Nombre	Prix de levée moyen pondéré	Nombre	Prix de levée moyen pondéré
En circulation au début de l'exercice	3 977 682	0,72	4 294 782	1,54	3 829 032	1,89
Diminution du prix d'exercice *	-	-	-	(0,80)	-	(0,25)
Exercées	(382 562)	0,69	(438 921)	0,65	(253 750)	0,59
Octroyées	254 500	1,16	229 000	0,88	722 000	0,68
Échues ou annulées	(1 099 679)**	0,71	(107 179)	2,18	(2 500)	1,25
En circulation et exerçables à la fin de l'exercice	2 749 941	0,77	3 977 682	0,72	4 294 782	1,54

Outstanding - Beginning of year
Decrease in exercise price *
Exercised
Granted
Matured or cancelled

Outstanding and exercisable - End of year

* Au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2003, le prix d'exercice de certaines options octroyées antérieurement aux dirigeants, aux administrateurs et aux fournisseurs (octroyées seulement aux employés clés et fournisseurs pour l'exercice terminé le 31 mai 2002) a été réduit à 0,71 \$.

** Au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2004, la société a annulé 1 074 679 options d'achat d'actions pour une contrepartie en espèces de 53 734 \$ (prix unitaire de 0,05 \$), laquelle a été inscrite au déficit.

Options en circulation et exerçables au 31 mai 2004

Moyenne pondérée de la période résiduelle de levée (années)

Prix de levée moyen pondéré

Options outstanding and exercisable as at May 31, 2004

Weighted average remaining contractual life (years)

Weighted average exercise price \$

Prix de levée / Exercise price
0,43 \$ à / to 0,90 \$
1,25 \$ à / to 1,42 \$

2 618 441
131 500
2 749 941

4,36
9,56

0,73
1,42
0,77

9 STOCK OPTION PLAN

The company established a stock option plan under which certain key employees, managers, directors and suppliers may be granted stock options for shares of the company. A maximum of 6,480,842 stock options (maximum of 5% of the number of common shares outstanding in favour of one person) may be granted.

Options granted expire after a maximum of ten years following the granting date. There is no vesting period.

The following tables present the stock option activity since June 1, 2001 and summarize information about fixed stock options outstanding and exercisable as at May 31:

	2004		2003		2002	
	Number	Weighted average exercise price \$	Number	Weighted average exercise price \$	Number	Weighted average exercise price \$
Outstanding at beginning of year	3 977 682	0.72	4 294 782	1.54	3 829 032	1.89
Decrease in exercise price *	-	-	-	(0.80)	-	(0.25)
Exercised	(382 562)	0.69	(438 921)	0.65	(253 750)	0.59
Granted	254 500	1.16	229 000	0.88	722 000	0.68
Matured or cancelled	(1 099 679)**	0.71	(107 179)	2.18	(2 500)	1.25
Outstanding and exercisable at end of year	2 749 941	0.77	3 977 682	0.72	4 294 782	1.54

Outstanding - Beginning of year
Decrease in exercise price *
Exercised
Granted
Matured or cancelled

Outstanding and exercisable - End of year

* During the year ended May 31, 2003, the exercise price of some options previously issued to managers, directors and suppliers (only issued to key employees and suppliers for the year ended May 31, 2002) has been decreased to \$0.71.

** During the year ended May 31, 2004, the company cancelled 1,074,679 stock options for a cash consideration of \$53,734 (unit price of \$0.05), which has been included in the statements of deficit.

Comptabilisation du régime d'intéressement au capital

La juste valeur des options octroyées pour les exercices terminés les 31 mai 2004 et 2003 a été estimée selon le modèle d'établissement du prix des options de Black et Scholes à partir des hypothèses suivantes :

	2004	2003
Taux d'intérêt sans risque	3,98 %	4,14 %
Volatilité prévue	54 %	55 %
Taux de rendement des actions	Zéro	Zéro
Moyenne pondérée de la durée de vie prévue	66 mois	60 mois

La moyenne pondérée de la juste valeur des options octroyées s'élève à 0,62 \$ (0,43 \$ en 2003).

Le modèle d'établissement du prix des options de Black et Scholes a été élaboré pour estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction quant à l'acquisition et qui sont entièrement cessibles. En outre, selon les modèles d'établissement du prix des options, il faut tenir compte d'hypothèses très subjectives, dont la volatilité prévue du prix des actions. Puisque les caractéristiques des options d'achat d'actions à l'intention des employés clés, dirigeants et administrateurs sont considérablement différentes de celles des options négociées, et puisque des modifications aux hypothèses subjectives peuvent toucher grandement les estimations de la juste valeur, la direction juge que les modèles existants ne constituent pas nécessairement une mesure exacte de la juste valeur des options d'achat d'actions à l'intention des employés clés, dirigeants et administrateurs.

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées au cours de l'exercice s'élève à 158 099 \$ (102 340 \$ en 2003) dont un montant de 158 099 \$ (65 540 \$ en 2003), représentant la juste valeur des options octroyées, a été inscrite à l'état des résultats sous les rubriques « Honoraires professionnels », « Loyer et frais de bureau » et « Frais d'exploration généraux » et dans les capitaux propres sous la rubrique « Options d'achat d'actions ».

Pour l'exercice terminé le 31 mai 2003, si la méthode fondée sur la juste valeur avait été utilisée pour comptabiliser la charge de rémunération liée aux options d'achat d'actions octroyées aux employés clés, aux dirigeants et aux administrateurs, la perte et la perte par action connexe seraient les suivantes :

	\$
Perte pro forma pour l'exercice	1 577 188
Perte de base et diluée pro forma par action	0,057

La perte pro forma ne tient pas compte de l'effet des attributions consenties avant le 1^{er} juin 2002.

Accounting for the stock-based compensation plan

The fair value of options granted for the years ended May 31, 2004 and 2003 was estimated using the Black-Scholes option valuation model with the following weighted average assumptions:

	2004	2003
Risk-free interest rate	3,98%	4,14%
Expected volatility	54%	55%
Dividend yield	Nil	Nil
Weighted average expected life	66 months	60 months

The weighted average fair value of each option granted amounts to \$0.62 (\$0.43 in 2003).

The Black-Scholes option valuation model was developed for use in estimating the fair value of traded options which have no vesting restrictions, and are fully transferable. In addition, option valuation models require the input of highly subjective assumptions including the expected stock price volatility. Because the stock options granted to key employees, managers and directors have characteristics significantly different from those of traded options, and because changes in the subjective input assumptions can materially affect the fair value estimate, in management's opinion, the existing models do not necessarily provide an accurate single measure of the fair value of stock options granted to key employees, managers and directors.

The fair value of stock options granted during the year amounts to \$158,099 (\$102,340 in 2003) of which an amount of \$158,099 (\$65,540 in 2003), representing the fair value of options granted, has been included in the statements of earnings under the items "Professional fees", "Rent and office expenses" and "General exploration costs" and in Shareholders' Equity under the item "Stock options".

For the year ended May 31, 2003, if the fair value based method had been used to account for stock-based compensation costs related to stock options granted to key employees, managers and directors, the loss and related loss per share would be as follows:

	\$
Pro-forma loss for the year	1 577 188
Pro-forma basic and diluted loss per share	0.057

The pro-forma loss does not consider the impact of awards granted before June 1, 2002.

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

10 FLUX DE TRÉSORERIE

10 STATEMENTS OF CASH FLOWS

a) Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement

a) Net change in non-cash working capital items

	Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,		
	2004	2003	2002
	\$	\$	\$
Impôts sur les bénéfices à recouvrer	(13 694)	3 340	6 828
Sommes à recevoir	1 644 794	2 128 767	(2 022 073)
Charges payées d'avance	(19 362)	4 234	172 636
Comptes créditeurs et charges	(397 551)	(283 417)	(326 465)
	1 214 187	1 852 924	(2 169 074)

Income taxes recoverable
Amounts receivable
Prepaid expenses
Accounts payable and accrued liabilities

b) Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces
liées aux activités de financement et d'investissementb) Items not affecting cash and cash equivalents
related to financing and investing activities

	Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,		
	2004	2003	2002
	\$	\$	\$
Placements temporaires transférés dans les placements à long terme	-	-	405 611
Placements à long terme transférés dans les placements temporaires	20 143	828 087	-
Crédit d'impôt et droits miniers à recevoir relativement à des frais d'exploration comptabilisés en réduction de biens miniers	1 826 017	1 505 807	565 911
Émission d'actions pour l'acquisition de biens miniers	-	-	15 850
Somme à recevoir en contrepartie de la vente d'un bien minier	-	24 000	-
Acquisition de biens miniers incluse dans les comptes créditeurs et charges	886 142	372 281	480 600
Options d'achat d'actions exercées et incluses dans le capital social	9 200	-	-

Short-term investments transferred in long-term investments
Long-term investments transferred in short-term investments
Tax credit and mining rights receivable related to exploration costs applied against mining properties
Shares issued for the acquisition of mining properties
Amount receivable in consideration of the sale of a mining property
Acquisition of mining properties included in accounts payable and accrued liabilities
Stock options exercised and included in share capital

11 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES APPARENTÉES

La société a effectué les opérations suivantes avec des sociétés détenues par des administrateurs et des cadres supérieurs :

Dépenses capitalisées dans des biens miniers
Achat d'équipement de bureau
Honoraires de gestion
Loyer et frais de bureau
Honoraires professionnels
Frais d'exploration généraux

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange qui représente le montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties apparentées.

12 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le rapprochement de la charge d'impôts sur les bénéfices, calculée selon le taux d'imposition statutaire combiné fédéral et provincial du Québec, avec la charge d'impôts sur les bénéfices figurant dans les états financiers se détaille comme suit :

Perte avant impôts
Taux d'imposition combiné fédéral et provincial de 36,58 % (35,16 % en 2003 et 35,16 % en 2002)
Impôt des grandes sociétés
Renonciation à la déduction fiscale liée aux frais d'exploration
Expiration de pertes d'exploitation reportées
Frais d'émission d'actions sans incidence sur les résultats
Crédits d'impôt non imposables
Partie du gain en capital non imposable
Autres
Variation de la provision pour moins-value

Impôts sur les bénéfices

11 RELATED PARTY TRANSACTIONS

The company entered into the following transactions with companies owned by directors and executive officers:

Expenses capitalized in mining properties
Purchase of office equipment
Management fees
Rent and office expenses
Professional fees
General exploration costs

These transactions are in the normal course of operations and are measured at the exchange amount, which is the amount of consideration established and agreed to by the related parties.

12 INCOME TAXES

The reconciliation of the income tax expense calculated using the combined federal and Quebec provincial statutory tax rate to the income tax expense per the financial statements is as follows:

Loss before income taxes
Combined federal and provincial income tax at 36.58% (35.16% in 2003 and 35.16% in 2002)
Large corporation tax
Renunciation of the tax deduction related to exploration costs
Expiry of operating losses carried forward
Share issue expenses not affecting earnings
Non-taxable tax credits
Non-taxable portion of capital gain
Others
Change in valuation allowance

Income taxes

Notes afférentes aux états financiers 31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

Notes to Financial Statements May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

La société bénéficie des avantages fiscaux suivants, lesquels n'ont pas été inscrits dans les états financiers au 31 mai 2004.

Aux 31 mai 2004, 2003 et 2002, la société a accumulé, aux fins de l'impôt fédéral et provincial, des pertes autres que des pertes en capital qui peuvent être portées en diminution du revenu imposable d'exercices futurs et qui expirent comme suit :

	2004 \$	2003 \$	2002 \$
2011	164 000	-	-
2010	129 000	129 000	-
2007	204 000	204 000	204 000
2006	364 000	364 000	364 000
2005	798 000	798 000	798 000
2004	-	868 000	868 000
2003	-	-	785 000
	1 659 000	2 363 000	3 019 000

La valeur fiscale des biens miniers excède la valeur comptable d'environ 7 653 000 \$ au fédéral (6 660 000 \$ en 2003 et 5 338 000 \$ en 2002) et 14 862 000 \$ au provincial (14 290 000 \$ en 2003 et 11 445 000 \$ en 2002). La différence entre la valeur fiscale et les montants capitalisés aux états financiers découle principalement de la renonciation par la société en faveur des investisseurs aux déductions relatives aux frais d'exploration payés au moyen de financements accredités, au crédit d'impôt à titre de droits miniers qui n'est pas imposable de même que des radiations comptables de biens miniers.

La portion non amortie du coût en capital aux fins de l'impôt fédéral et provincial est supérieure de 57 000 \$ (55 000 \$ en 2003 et 53 000 \$ en 2002) à la valeur comptable nette des immobilisations corporelles. De plus, pour l'exercice courant, la valeur fiscale des placements temporaires équivaut à la valeur comptable; la valeur fiscale des placements temporaires excédait la valeur comptable d'environ 276 000 \$ en 2003 et 9 000 \$ en 2002.

La valeur fiscale du placement à long terme excède la valeur comptable nette d'environ 190 000 \$ en 2004, 214 000 \$ en 2003 et 214 000 \$ en 2002.

Le solde non amorti, aux fins fiscales, des frais d'émission d'actions totalise 537 000 \$ (55 000 \$ en 2003 et 32 000 \$ en 2002) et sera déductible au cours des quatre prochains exercices.

The company is entitled to the following tax benefits, which were not accounted for in the financial statements as at May 31, 2004.

As at May 31, 2004, 2003 and 2002, the company has accumulated, for federal and provincial income tax purposes, non-capital losses which can be applied against future years' taxable income and which will expire as follows:

	2004 \$	2003 \$	2002 \$
2011	164 000	-	-
2010	129 000	129 000	-
2007	204 000	204 000	204 000
2006	364 000	364 000	364 000
2005	798 000	798 000	798 000
2004	-	868 000	868 000
2003	-	-	785 000
	1 659 000	2 363 000	3 019 000

The tax value of mining properties exceeds the carrying value by approximately \$7,653,000 at the federal level (\$6,660,000 in 2003 and \$5,338,000 in 2002) and \$14,862,000 at the provincial level (\$14,290,000 in 2003 and \$11,445,000 in 2002). The difference between the tax value and the amounts capitalized in the financial statements mainly results from the renunciation by the company in favour of investors of the deductions related to exploration costs paid through flow-through share financings, of the non-taxable mining rights tax credit as well as from writeoffs of mining properties.

The unamortized balance of capital cost for federal and provincial income tax purposes exceeds the net carrying value of property, plant and equipment by \$57,000 (\$55,000 in 2003 and \$53,000 in 2002). Furthermore, for the current year, the tax value of short-term investments is equivalent to the carrying value; the tax value of short-term investments exceeded the carrying value by approximately \$276,000 in 2003 and \$9,000 in 2002.

The tax value of the long-term investment exceeds the net carrying value by approximately \$190,000 in 2004, \$214,000 in 2003 and \$214,000 in 2002.

The unamortized balance, for income tax purposes, of share issue expenses amounts to \$537,000 (\$55,000 in 2003 and \$32,000 in 2002) and will be deductible during the next four years.

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

13 PERTE PAR ACTION

Pour les exercices terminés les 31 mai 2004, 2003 et 2002, il n'y avait aucune différence entre la perte de base et diluée par action étant donné que l'effet diluitif des options d'achat d'actions et des bons de souscription n'a pas été inclus lors du calcul, sans quoi l'effet aurait été anti-diluit. Par conséquent, la perte diluée par action pour ces exercices a été calculée d'après le nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation (33 784 997 en 2004, 29 886 356 en 2003 et 27 543 378 en 2002).

Nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation
Options d'achat d'actions

Nombre moyen pondéré dilué d'actions en circulation

Éléments exclus du calcul de la perte diluée par action
puisque leur prix d'exercice était supérieur à la valeur
à la cote moyenne des actions ordinaires
Options d'achat d'actions
Bons de souscription

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

	2004	2003	2002
	33 784 997	29 886 356	27 543 378
	1 243 648	1 433 397	254 929
	35 028 645	31 319 753	27 798 307

Basic weighted average number of shares outstanding
Stock options

Diluted weighted average number of shares outstanding

Items excluded from the calculation of diluted loss per share
because the exercise price was greater than the
average market price of the common shares
Stock options
Warrants

13 LOSS PER SHARE

For the years ended May 31, 2004, 2003 and 2002, the diluted loss per share was the same as the basic loss per share since the dilutive effect of stock options and warrants was not included in the calculation; otherwise, the effect would have been anti-dilutive. Accordingly, the diluted loss per share for those years was calculated using the basic weighted average number of shares outstanding (33,784,997 in 2004, 29,886,356 in 2003 and 27,543,378 in 2002).

14 ENGAGEMENTS

Le montant total des engagements de la société en vertu d'un bail
d'exploitation à long terme s'élève à 38 592 \$ en 2005 et à 9 648 \$ en 2006.

14 COMMITMENTS

The company's aggregate commitments under a long-term operating lease agreement amount to \$38,592 in 2005 and \$9,648 in 2006.

15 INSTRUMENTS FINANCIERS**Juste valeur**

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

La juste valeur des placements temporaires, établie d'après la valeur à la cote, s'élève à 12 933 713 \$ et 10 016 609 \$ aux 31 mai 2004 et 2003 respectivement. La juste valeur des fonds réservés à l'exploration, établie d'après la valeur à la cote, s'élève à 4 644 221 \$ et 242 859 \$ aux 31 mai 2004 et 2003 respectivement.

15 FINANCIAL INSTRUMENTS**Fair value**

Cash and cash equivalents, amounts receivable, exploration funds and accounts payable and accrued liabilities are financial instruments whose fair value approximates their carrying value due to their short-term maturity or to current market rates.

The fair value of short-term investments, determined based on market value, amounts to \$12,933,713 and \$10,016,609 as at May 31, 2004 and 2003, respectively. The fair value of exploration funds, determined based on market value, amounts to \$4,644,221 and \$242,859 as at May 31, 2004 and 2003, respectively.

Risque de taux d'intérêt

Aux 31 mai 2004 et 2003, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt se résume comme suit :

Espèces et quasi-espèces	Taux d'intérêt variable
Placements temporaires	Tel que décrit à la note 3
Sommes à recevoir	Sans intérêt
Fonds réservés à l'exploration	Taux d'intérêt variable
Comptes créditeurs et charges	Sans intérêt

16 ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

En juin 2004, la société a accordé à Noranda inc. l'option d'acquies une participation de 50 % dans la propriété Coulon en contrepartie des éléments suivants : i) une contrepartie en espèces de 30 000 \$ à la signature de la convention et des versements en espèces de 50 000 \$, 50 000 \$, 50 000 \$ et 70 000 \$ au plus tard les 1^{er} juin 2005, 2006, 2007 et 2008 respectivement; ii) la réalisation de travaux d'exploration totalisant 1 000 000 \$ par année au plus tard les 1^{er} juin 2005, 2006, 2007, 2008 et 2009 respectivement et 1 500 000 \$ par année au plus tard les 1^{er} juin 2010 et 2011 respectivement.

17 CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains postes de l'exercice précédent ont fait l'objet d'un nouveau classement afin qu'ils soient conformes à la présentation de l'exercice courant.

18 PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRALEMENT RECONNUS AUX ÉTATS-UNIS (PCGR AUX ÉTATS-UNIS)

Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) au Canada qui, pour certains éléments, diffèrent des PCGR aux États-Unis.

Conformément aux PCGR aux États-Unis, des informations supplémentaires sont présentées dans les états financiers et les notes afférentes. De plus, les conventions énumérées ci-dessous identifient les principales différences entre les PCGR au Canada et aux États-Unis ainsi que les informations à fournir en vertu des PCGR aux États-Unis.

Biens miniers

En vertu des PCGR aux États-Unis, le coût d'acquisition des biens miniers et les frais d'exploration engagés sont imputés aux résultats dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Interest rate risk

As at May 31, 2004 and 2003, the company's exposure to interest rate risk is summarized as follows:

Cash and cash equivalents	Variable interest rate
Short-term investments	As described in note 3
Amounts receivable	Non-interest bearing
Exploration funds	Variable interest rate
Accounts payable and accrued liabilities	Non-interest bearing

16 SUBSEQUENT EVENT

In June 2004, the company granted Noranda inc. the option to acquire a 50% interest in the Coulon property in consideration of the following: i) cash consideration of \$30,000 upon the signing of the agreement and cash payments of \$50,000, \$50,000, \$50,000 and \$70,000 at the latest on June 1, 2005, 2006, 2007 and 2008, respectively; ii) the carrying-out of exploration work totalling \$1,000,000 per annum at the latest on June 1, 2005, 2006, 2007, 2008 and 2009, respectively, and \$1,500,000 per annum at the latest on June 1, 2010 and 2011, respectively.

17 COMPARATIVE FIGURES

Certain comparative figures have been reclassified to conform with the current year presentation.

18 UNITED STATES GENERALLY ACCEPTED ACCOUNTING PRINCIPLES (U.S. GAAP)

The financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles (GAAP) in Canada which differ, in certain respects, from U.S. GAAP.

Additional disclosures required under U.S. GAAP have been provided in the accompanying financial statements and notes. In addition, the following summarizes differences between Canadian and U.S. GAAP and other required disclosures under U.S. GAAP:

Mining properties

Under U.S. GAAP, the acquisition cost of mining properties and exploration costs incurred are expensed in the year in which they are incurred.

Placements temporaires

En vertu des PCGR aux États-Unis, les placements temporaires seraient classés comme des titres destinés à la vente. Par conséquent, ces titres seraient comptabilisés à leur juste valeur, et tout gain ou toute perte de détention non réalisé(e) à la date du bilan serait inscrit(e) au poste « autre perte globale », déduction faite des impôts sur les bénéfices. En vertu des PCGR au Canada, les placements temporaires sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur marchande. Les gains ou pertes sont déterminés selon la méthode du coût d'achat réel pour les dépôts à terme et selon la méthode du coût moyen pour les actions.

Régime de rémunération à base d'actions

Jusqu'au 31 mai 2003, la société comptabilisait les charges liées au régime de rémunération à base d'actions selon la méthode de la valeur intrinsèque, conformément à l'APB 25. Aucune charge n'a été inscrite au titre des options d'achat d'actions, étant donné qu'elles ont été octroyées au cours du marché à la date de l'octroi et que, par conséquent, elles n'ont pas de valeur intrinsèque. Le 1^{er} juin 2003, la société a adopté le Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 123, pour laquelle elle applique les dispositions transitoires de manière prospective. Le SFAS 123 stipule que toute rémunération à base d'actions, y compris les options d'achat d'actions, doit être comptabilisée à la juste valeur. Conformément aux dispositions transitoires, toute nouvelle attribution consentie aux employés le 1^{er} juin 2003 ou par la suite est comptabilisée à la juste valeur. Les attributions en circulation au 31 mai 2003 continuent d'être comptabilisées conformément à l'APB 25, à moins d'avoir été modifiées par la suite. La juste valeur des attributions est évaluée selon le modèle Black et Scholes d'établissement du prix des options, et les charges de rémunération sont constatées dans les résultats sur la durée de la période de service requise. La société fournit les informations pro forma supplémentaires requises en vertu du SFAS 123 pour les options d'achat d'actions octroyées avant l'adoption de cette norme.

Actions accréditives

Il n'y a aucune différence entre les PCGR aux États-Unis et les PCGR au Canada puisque, jusqu'à maintenant, la société a émis ce type d'actions sans aucune prime ou escompte. Lors de la renonciation, le crédit d'impôt reporté serait imputé aux résultats en vertu des PCGR aux États-Unis mais un montant équivalent serait également débité de la provision pour moins-valeur pour être crédité aux résultats; par conséquent, il n'y aurait aucune répercussion nette sur les résultats selon les PCGR aux États-Unis.

Nouvelle convention comptable

En décembre 2003, le FIN 46 « Consolidation of Variable Interest Entities » a été modifié en vue de clarifier certains aspects du FIN 46 et de permettre à certaines entités d'être exemptées des exigences du FIN 46. L'adoption de cette nouvelle norme n'a eu aucune répercussion sur les états financiers de la société.

Short-term investments

Under U.S. GAAP, the short-term investments would be classified as "available for sale" securities. Consequently, these securities would be carried at fair value, with any unrealized holding gains or losses at each balance sheet date being reflected in other comprehensive loss on a net-of-tax basis. Under Canadian GAAP, short-term investments are carried at the lower of cost and market value. Gains or losses are determined using the specific identification method for term deposits and the average cost method for shares.

Stock-based compensation

Through May 31, 2003, the company accounted for its stock-based compensation plan under the intrinsic value method in accordance with APB 25. No expense was recognized for stock options as they were granted at the market price on the grant date and, therefore they have no intrinsic value. Effective June 1, 2003, the company has adopted Statement of Financial Accounting Standard ("SFAS") 123 using the prospective transition method. SFAS 123 requires all stock-based compensation awards, including stock options, to be accounted for at fair value. Under this prospective transition method, all new awards granted to employees on or after June 1, 2003 are accounted for at fair value. Awards outstanding as of May 31, 2003, if not subsequently modified, continue to be accounted for under APB 25. Fair value is based on a Black-Scholes valuation model with compensation costs recognized in earnings over the required service period. The company provides additional pro-forma disclosures as required under SFAS 123 for stock options granted before the adoption of this standard.

Flow-through shares

There is no difference between U.S. GAAP and Canadian GAAP because that, to date, the company has issued such shares without any premium or discount. Upon renunciation, the required deferred tax credit would be a charge to earnings under U.S. GAAP but then there would also be a release of an equal amount of the valuation allowance which would be credited to earnings; so there would be no net effect on U.S. GAAP earnings.

New accounting standard

In December 2003, FIN 46 "Consolidation of Variable Interest Entities" was revised to clarify certain aspects of FIN 46 and provide certain entities with exemptions from the requirements of FIN 46. The adoption of this new standard had no impact on the company's financial statements.

Notes afférentes aux états financiers
31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

Notes to Financial Statements
May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

Rapprochement de la perte nette conformément aux PCGR aux États-Unis

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

	2004	2003	2002
	\$	\$	\$
Perte nette pour l'exercice selon les PCGR au Canada	225 214	1 540 388	2 386 956
Biens miniers	2 189 073	73 422	(421 367)
Options d'achat d'actions octroyées aux non-salariés et réévaluation du prix d'exercice	83 370	479 125	673 340
Perte nette pour l'exercice selon les PCGR aux États-Unis	2 497 657	2 092 935	2 638 929
Autre perte globale			
Pertes (gains) réalisées(és) et non réalisées(és) sur les placements temporaires et les fonds réservés à l'exploration	(320 908)	124 018	100 844
Pertes (gains) non réalisées(és) sur le placement à long terme	(189 741)	(181 930)	305 433
Perte globale	1 987 008	2 035 023	3 045 206
Perte nette de base et diluée par action selon les PCGR aux États-Unis	0,074	0,070	0,096
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions émises et en circulation selon les PCGR aux États-Unis	33 784 997	29 886 356	27 543 378

Reconciliation of net loss to conform with U.S. GAAP

Net loss for the year in accordance with Canadian GAAP	2 497 657	2 092 935	2 638 929
Mining properties	2 189 073	73 422	(421 367)
Stock options granted to non-employees and repricing	83 370	479 125	673 340
Net loss for the year in accordance with U.S. GAAP	2 497 657	2 092 935	2 638 929
Other comprehensive loss			
Realized and unrealized (gains) losses on short-term investments and exploration funds	(320 908)	124 018	100 844
Unrealized losses (gains) on long-term investment	(189 741)	(181 930)	305 433
Comprehensive loss	1 987 008	2 035 023	3 045 206
Basic and diluted net loss per share in accordance with U.S. GAAP	0,074	0,070	0,096
Basic and diluted weighted average number of shares issued and outstanding in accordance with U.S. GAAP	33 784 997	29 886 356	27 543 378

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

Par suite des ajustements susmentionnés à la perte nette, les écarts relatifs aux capitaux propres selon les PCGR aux États-Unis se détaillent comme suit :

Capital social
Capital social selon les PCGR au Canada
Options d'achat d'actions
Bons de souscription
Coûts du régime d'options d'achat d'actions

Capital social selon les PCGR aux États-Unis

Surplus d'apport

Surplus d'apport selon les PCGR au Canada
Options d'achat d'actions annulées

Surplus d'apport selon les PCGR aux États-Unis

Déficit cumulé

Déficit selon les PCGR au Canada
Biens miniers
Coûts du régime d'options d'achat d'actions

Déficit selon les PCGR aux États-Unis

Autre revenu global cumulé

Gains non réalisés sur les placements temporaires et les fonds réservés à l'exploration
Solde au début de l'exercice
Gains et (pertes) réalisés et non réalisés survenant au cours de l'exercice

Solde à la fin de l'exercice

Pertes non réalisées sur le placement à long terme

Solde au début de l'exercice
Gains non réalisés survenant au cours de l'exercice

Solde à la fin de l'exercice

Autre revenu global cumulé

As a result of the above adjustments to net loss, differences with respect to the shareholders' equity under U.S. GAAP are as follows:

Aux 31 mai / As at May 31,

2004 \$ 2003 \$

Share capital

52 159 266 45 060 060
214 439 65 540
883 255 -
1 632 946 2 253 332

Share capital in accordance with U.S. GAAP

Contributed surplus

- -
703 756 -

Contributed surplus in accordance with U.S. GAAP

Accumulated deficit

24 525 543 24 246 595
9 487 426 7 298 353
2 336 702 2 253 332

Deficit in accordance with U.S. GAAP

Other accumulated comprehensive income

108 613 232 631
320 908 (124 018)

Balance - End of year

(41 381) (223 311)
189 741 181 930

Balance - End of year

577 881 67 232

Notes afférentes aux états financiers 31 mai 2004, 2003 et 2002

(en dollars canadiens)

Notes to Financial Statements May 31, 2004, 2003 and 2002

(expressed in Canadian dollars)

BILANS

BALANCE SHEETS

Aux 31 mai / As at May 31,

2004 2003
\$ \$

Actif à court terme
Espèces et quasi-espèces
Placements temporaires
Impôts sur les bénéfices à recouvrer
Sommes à recevoir
Charges payées d'avance

Current assets
Cash and cash equivalents
Short-term investments
Income taxes recoverable
Amounts receivable
Prepaid expenses

Dépôts sur frais d'exploration
Fonds réservés à l'exploration
Placement à long terme
Équipement de bureau
Frais de développement d'un site Web

Deposit on exploration costs
Exploration funds
Long-term investment
Office equipment
Web site development expenses

Passif à court terme
Comptes créditeurs et charges
Sociétés apparentées
Autres

Current liabilities
Accounts payable and accrued liabilities
Related companies
Others

Capitaux propres
Capital social
Surplus d'apport
Déficit
Autre revenu global cumulé

Shareholders' Equity
Share capital
Contributed surplus
Deficit
Other accumulated comprehensive income

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

STATEMENTS OF CASH FLOWS

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

	2004 \$	2003 \$	2002 \$
Activités d'exploitation	(2 352 770)	(578 262)	(4 446 590)
Activités de financement	7 919 527	2 150 018	1 768 537
Activités d'investissement	(6 764 444)	(797 278)	396 745
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	(1 197 687)	774 478	(2 281 308)
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	1 197 687	423 209	2 704 517
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	-	1 197 687	423 209

Operating activities
Financing activities
Investing activities

Increase (decrease) in cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents - Beginning of year

Cash and cash equivalents - End of year

ÉTATS DES RÉSULTATS

STATEMENTS OF EARNINGS

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

	2004 \$	2003 \$	2002 \$
Produits	1 069 245	1 033 147	964 844
Charges	3 566 902	3 104 320	3 591 224
Perte pour l'exercice avant les impôts sur les bénéfices et la quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.	(2 497 657)	(2 071 173)	(2 626 380)
Impôts sur les bénéfices	-	21 762	12 740
Perte pour l'exercice avant la quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.	(2 497 657)	(2 092 935)	(2 639 120)
Quote-part dans le bénéfice net de Société Minière Orcapital Inc.	-	-	(191)
Perte nette pour l'exercice selon les PCGR aux États-Unis	(2 497 657)	(2 092 935)	(2 638 929)

Revenues
Expenses

Loss for the year before income taxes
and share in the net earnings of
Société Minière Orcapital Inc.

Income taxes

Loss for the year before share in the
net earnings of Société Minière Orcapital Inc.

Share in the net earnings of Société Minière Orcapital Inc.

Net loss for the year in accordance with U.S. GAAP

(en dollars canadiens)

(expressed in Canadian dollars)

COMPTABILISATION DES PROGRAMMES DE RÉMUNÉRATION

Depuis le 1^{er} juin 2003, la société comptabilise la charge de rémunération en vertu des PCGR aux États-Unis en utilisant la méthode fondée sur la juste valeur. Avant le 1^{er} juin 2003, la société avait choisi de mesurer la charge de rémunération découlant de l'octroi d'options d'achat d'actions selon la méthode de la valeur intrinsèque. D'après le SFAS 123, « Accounting for Stock-Based Compensation », la société doit présenter des informations pro forma relativement à la perte nette et à la perte nette par action comme si la méthode de la juste valeur avait été utilisée.

La juste valeur des options octroyées a été estimée selon la méthode Black et Scholes d'évaluation du prix des options selon les hypothèses suivantes : un taux d'intérêt sans risque de 3,98 % (4,14 % en 2003 et 5,01 % en 2002), une volatilité prévue de 54 % (55 % en 2003 et 60 % en 2002), des dividendes de zéro et une durée de vie prévue de cinq ans. La juste valeur moyenne pondérée des options octroyées au cours des exercices terminés les 31 mai 2004, 2003 et 2002 s'établit respectivement à 0,62 \$, 0,43 \$ et 0,39 \$.

Le modèle d'établissement du prix des options de Black-Scholes a été élaboré pour estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction quant à l'acquisition et qui sont entièrement cessibles. En outre, selon les modèles d'établissement du prix des options, il faut tenir compte d'hypothèses très subjectives, dont la volatilité prévue du prix des actions. Puisque les caractéristiques des options d'achat d'actions à l'intention des employés clés, dirigeants et administrateurs de la société sont considérablement différentes de celles des options négociées, et puisque des modifications aux hypothèses subjectives peuvent toucher grandement les estimations de la juste valeur, la direction juge que les modèles existants ne constituent pas nécessairement une mesure exacte de la juste valeur des options d'achat d'actions à l'intention des employés clés, dirigeants et administrateurs.

Si la méthode fondée sur la juste valeur avait été utilisée pour comptabiliser la charge de rémunération liée aux options d'achat octroyées aux employés clés, aux dirigeants et aux administrateurs, la perte nette pro forma pour l'exercice et la perte nette pro forma par action connexe selon les PCGR aux États-Unis seraient les suivantes :

Exercices terminés les 31 mai / Years Ended May 31,

	2004 \$	2003 \$	2002 \$
Perte nette pour l'exercice selon les PCGR aux États-Unis	2 497 657	2 092 935	2 638 929
Ajustement relatif aux options d'achat d'actions octroyées aux employés clés, aux dirigeants et aux administrateurs	-	277 759	97 311
Perte nette pro forma pour l'exercice	2 497 657	2 370 694	2 736 240
Perte nette de base et diluée pro forma par action	0,074	0,079	0,099

Net loss for the year in accordance with U.S. GAAP
Adjustment related to stock options granted to key employees,
managers and directors

Pro-forma net loss for the year

Basic and diluted pro-forma net loss per share

ACCOUNTING FOR STOCK-BASED COMPENSATION

Since June 1, 2003, the company has accounted for stock-based compensation cost under U.S. GAAP using the fair value-based method. Prior to June 1, 2003, the company had elected to measure compensation cost related to awards of stock options using the intrinsic-value-based method of accounting. In this instance, however, under SFAS 123, "Accounting for Stock-Based Compensation", the company is required to make pro-forma disclosures of net loss and net loss per share as if the fair value based method of accounting had been applied.

The fair value of options granted was estimated using the Black-Scholes option pricing model with the following weighted average assumptions: a risk-free interest rate of 3.98% (4.14% in 2003 and 5.01% in 2002), an expected volatility of 54% (55% in 2003 and 60% in 2002), dividends of nil and an expected life of five years. The weighted average grant-date fair value of options granted during the years ended May 31, 2004, 2003 and 2002 was \$0.62, \$0.43 and \$0.39, respectively.

The Black-Scholes option valuation model was developed for use in estimating the fair value of traded options which have no vesting restrictions and are fully transferable. In addition, option valuation models require the input of highly subjective assumptions including the expected stock price volatility. Because the stock options granted to key employees, managers and directors have characteristics significantly different from those of traded options, and because changes in the subjective input assumptions can materially affect the fair value estimate, in management's opinion, the existing models do not necessarily provide an accurate single measure of the fair value of stock options granted to key employees, managers and directors.

If the fair value based method had been used to account for stock-based compensation costs related to stock options granted to key employees, managers and directors, the pro-forma net loss for the year and net loss per share figures under U.S. GAAP would be as follows:



Management's Analysis of Financial Condition and Results of Operations

Outlook

The Company will be very active in exploration over the coming months. This summer, work will be carried out predominantly on the Corvet Est, Coulon, Éléonore, Lac Gayot, Lac Eade and Grenville properties.

Management's Responsibility for Financial Information

The financial statements of Virginia Gold Mines Inc. and all information contained in this annual report are the responsibility of management and have been approved by the Board of Directors.

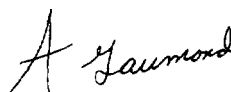
The financial statements have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles. The financial statements include some amounts that are based on the use of estimates and judgement. Management has determined such amounts on a reasonable basis in order to ensure that the financial statements are presented fairly, in all material respects. The financial information presented elsewhere in this Annual Report is consistent with that of the financial statements.

The company maintains systems of internal accounting and administrative controls of high quality, consistent with reasonable cost. Such systems are designed to provide reasonable assurance that the financial information is relevant, reliable and accurate, and that the company's assets are properly accounted for and adequately safeguarded.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting, and is ultimately responsible for reviewing and approving the financial statements. The Board carries out this responsibility principally through the Audit Committee.

The Audit Committee, which consists of outside directors, has reviewed the financial statements prior to submitting these statements to the Board of Directors for approval. The external auditors have met with the Audit Committee to discuss the results of their audit.

On behalf of the shareholders, the financial statements have been audited by PricewaterhouseCoopers LLP, the external auditors, in accordance with Canadian generally accepted auditing standards and the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States).



André Gaumond
President and Chairman
of the Board



Gaétan Mercier
Chief Financial Officer

September 30, 2004

Analyst recommendations

«We had a closer look at Virginia's Dom data. We have to rate it as one of the strongest base-metal specs Virginia has produced, and one of the strongest we know of that is about to be tested.» **David Coffin, 2004**





Management's Analysis of Financial Condition and Results of Operations

Nature of Operations

Virginia specializes in gold and base metal exploration in Quebec. For several years, the company has concentrated its activities outside of established mining camps and previously explored areas. Virginia has profited from all the various exploration incentives available from both levels of government. In addition, the company is privileged to be in partnership with major mining companies in order to discover large deposits or new mining camps.

Results of Operations

The company realized a net loss of \$225,214 for the year compared to \$1,540,388 for the preceding year. Interest income rose by over 23 %. This difference can be explained by investment restructuring. The company also receives fees for its role as the operator of projects in partnerships. The \$69,460 decrease is primarily accounted for by Placer Dome abandoning the Fosse Pt-Pd project, the abatement of work on the Poste Lemoyne Extension with TGW Corp. Inc. and the acquisition of Billiton Resources Canada Inc.'s 50 % interest in the Lac Gayot project. The rise in professional fees stems from accounting of fair value of stock options granted during the year. Management fees relate to a percentage of general exploration costs incurred by the company. The rise in general exploration costs is explained by an increase in the search for

new projects with Virginia's partner, Billiton Resources Canada Inc. The Lac à David property was abandoned in the second quarter along with the Tantale (Erlanson) property in the third quarter. During the year, the Auclair, Payne Bay, Chute-des-Passes, Kogaluk, La Grande Sud, Fosse Pt-Pd, Eastmain Ouest, Grenville and Lac Bonfait properties were partially abandoned.

Liquidity and Financing

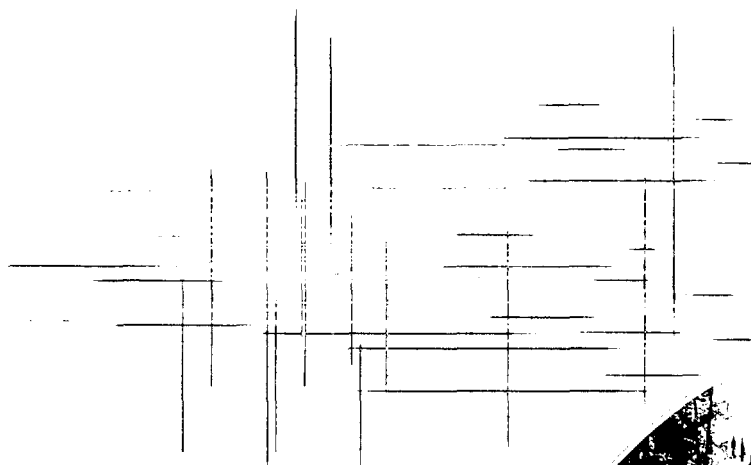
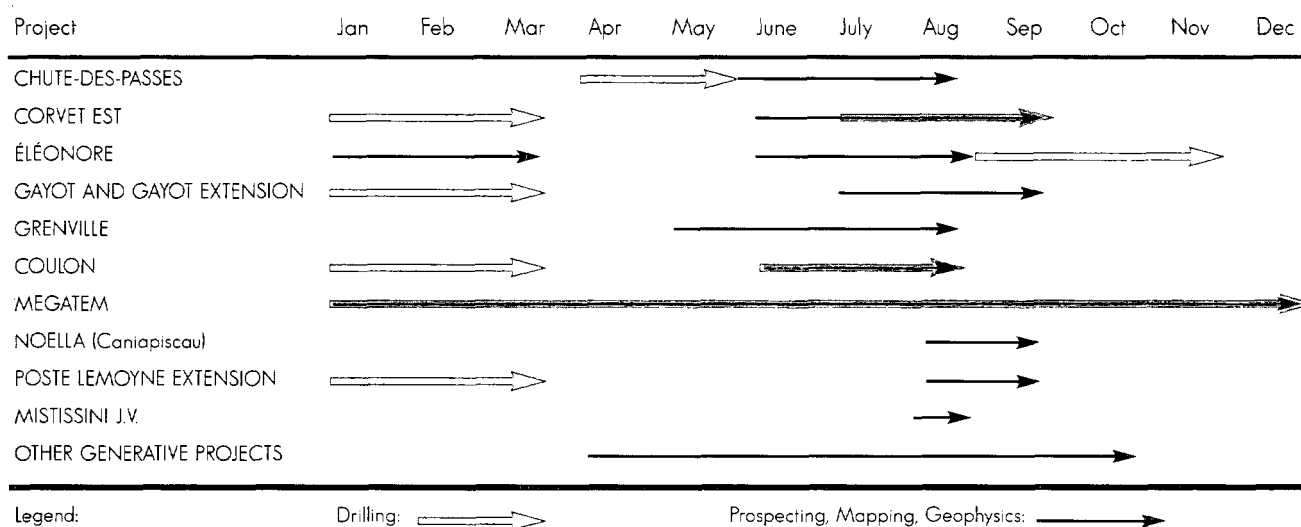
Virginia's working capital remains excellent at \$14,296,818, an increase of \$1,139,514 since the beginning of the fiscal year. The company also has exploration funds of \$4,628,904 that will finance exploration work in the coming year. The Company has no debt and working capital will cover the cost of current expenses as well as some exploration expenses in future years. During November 2003, the company completed an \$8,082,000 financing, \$575,330 of which were used to pay financing expenses. The remaining \$7,506,670 was added to exploration funds. 166,667 warrants were exercised totalling \$250,000 and 383,562 stock options were exercised totalling \$276,597.

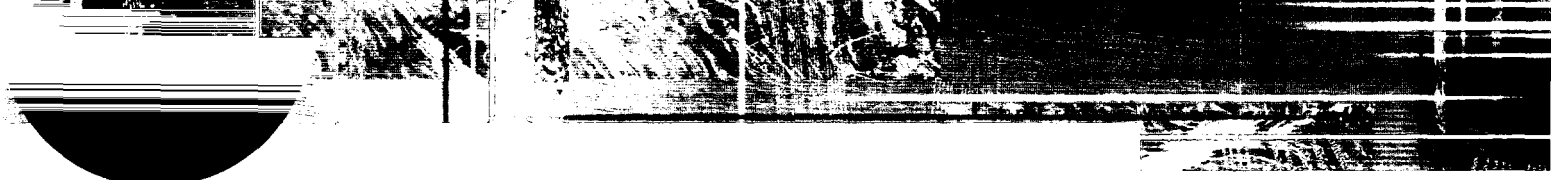
Risks and Uncertainties

The company is considered to be in the exploration stage, thus it is dependent on obtaining regular financing in order to continue exploration. Despite previous success in acquiring this financing, there is no guarantee of obtaining any in the future.

2004 Calendar

2004 Exploration Calendar





Project Description



Coulon - Zn, Pb, Cu, Ag

100 % Virginia option Noranda 50 %

Location: 15 km north of
the Fontanges airport

Best intersections:

Samples: 22.37 % Zn, 3.07 % Cu, 7.3 % Pb, 482 g/t Ag

Drilling: 9.94 % Zn, 2.12 % Pb, 96.38 g/t Ag, 0.73 % Cu over
19.5 m including 15.39 % Zn, 3.12 % Pb, 117.19 g/t Ag, 0.46 %
Cu over 10.50 m

The Coulon project was discovered in the autumn of 2003 and a drill program was carried out in the winter of 2004, confirming the presence of two massive volcanic sulphur lenses rich in zinc, copper, lead and silver. Following the signing of an \$8.25 million agreement with Noranda in June 2004, an exploration budget of the order of \$1 million was approved and will be invested before December 31, 2004.

Lac Gayot - Ni, Pt-Pd

50 % Virginia

50 % Billiton Resources Canada

Location: Caniapiscou reservoir area,
60 km north of the Fontanges airport.

Best intersections:

Drilling: 2.2 % Ni, 2.3 g/t Pt-Pd over 11.0 m and 9.0 % Ni,
9.0 g/t Pt-Pd over 2.5 m

Following investments totalling \$4.5 million over 4 years, BHP Billiton acquired a 50 % interest in the Lac Gayot property in the winter of 2004. The recent drill campaign in the winter of 2004, somewhat disappointing in terms of results, led to a better understanding of the geological context of the property. To date, over 12 surface showings were discovered on a distance of over 25 km within this ultramafic volcanic belt. To date, the mineralized zones discovered show characteristics of being very rich in Ni, Cu, Pt-Pd.

MegaTEM - Zn, Cu, Au, Ag

45-49 % Virginia

51-55 % Novicourt

Location: Over 250 properties spread
out within the Abitibi region.

Best intersections:

Drilling: 0.60 % Zn, 0.15 % Pb, 29.8 g/t Ag over 43.0 m

Novicourt (Noranda) and Virginia are continuing to drill test the geophysical targets discovered through MEGATEM technology. You may recall that 10 airborne surveys were completed, covering an area of over 9400 km². Last autumn, two new mineralized zones were identified, but did not lead to an economical discovery. Drilling continues on several priority anomalies that have yet to be explained.



Project Description

Corvet Est - Au

100 % Virginia
Location: South of LG-4

Best intersections:

Drilling: 5.12 g/t Au over 13.4 m and 10.29 g/t Au over 4.75 m

Last autumn, Virginia identified showings with high potential within this entirely new area in the James Bay region. Drilling confirmed the potential of these new showings several months later. In fact, results from the first campaign reported many significant auriferous intersections within a 1 km by 2 km parameter. The mineralization remains open in all directions in each of these showings.

Éléonore - Au

100 % Virginia
Location: Opinaca reservoir
area of James Bay

Best intersections:

Channels: 4.29 g/t Au over 12.0 m, 15.82 g/t Au over 3.0 m

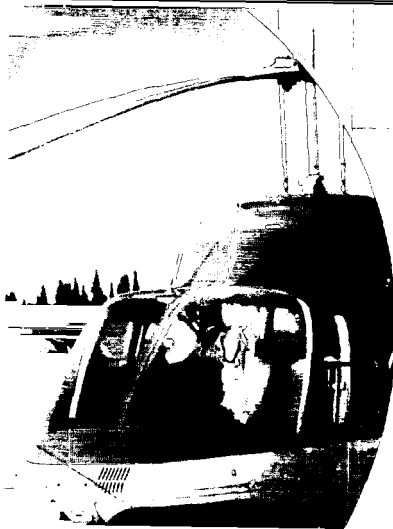
Samples: 10.22 g/t Au, 16.43 g/t Au and 80.70 g/t Au

In 2003, Virginia undertook an important mechanical stripping and sampling program on the Éléonore project. The work led to detection of the source area of the auriferous boulder discovered a year earlier.

Prospecting and manual drilling, done in the spring of 2004, revealed a new mineralized outcrop. The Roberto showing produced very encouraging preliminary results consisting of highly altered sediment. Two channels made perpendicular to the mineralized structure produced extremely interesting results. The channels begin in the mineralization that remains open to the south and laterally in the east and west extensions. The Roberto showing will be mechanically drilled and additional sampling will be done in the autumn of 2004.



Project Description



Virginia has amassed to date nearly 450,000 ounces of gold on two projects in James Bay. Located approximately 70 km from each other, they lie close to the Trans-Taiga road and hydroelectric infrastructures. These two resources demonstrate the potential of James Bay and represent strategic satellite deposits in the eventuality that mining

Auriferous resources in James Bay

Total resource: approximately 450,000 oz Au

La Grande Sud, Au
100% Virginia

Global resources
350,000 ounces
Average grade:
2.7 g/t Au

Poste Lemoyne, Au
50% TGW corp.
50% Virginia

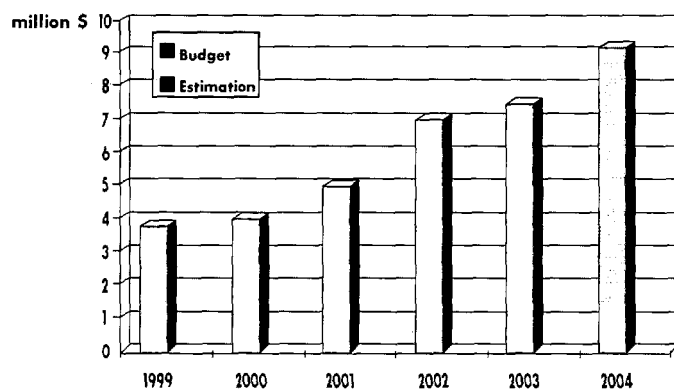
Global resources
95,000 ounces
Average grade:
14.5 g/t Au

infrastructures are developed in the region. Virginia will continue exploration in neighbouring regions in order to optimize the auriferous potential of these deposits and of the region. A drilling program on the Poste Lemoyne project is expected in the autumn of 2004 in order to test the extensions of the Orfée Est zone, discovered last January.

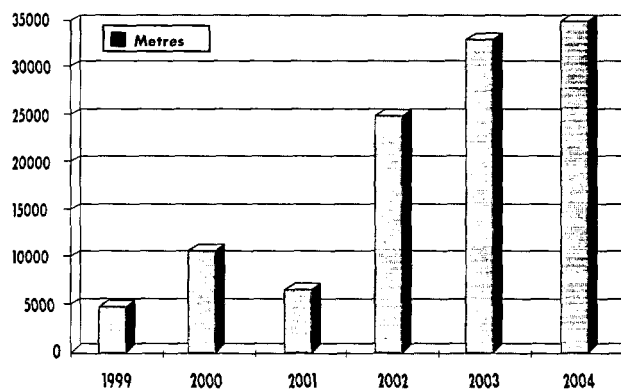
2004-2005 Objectives

- Continue to systematically explore James Bay's virgin volcanic belts
- Increase auriferous resources and attempt to develop base metal resources for the first time
- Optimize financial contributions from partners and the Government of Quebec in order to maintain a healthy financial position
- Renew and increase our partnership agreements

Virginia's and its partners' annual exploration budget



Total metres drilled



2004-2005 Outlook

During the 2004-2005 fiscal year, the Coulon, Corvet Est and Éléonore projects were among Virginia's priorities. Substantial amounts will be allocated to these projects and to numerous others in the upcoming year. An exploration budget with Virginia's partners of over \$9 million is anticipated for 2004-2005.

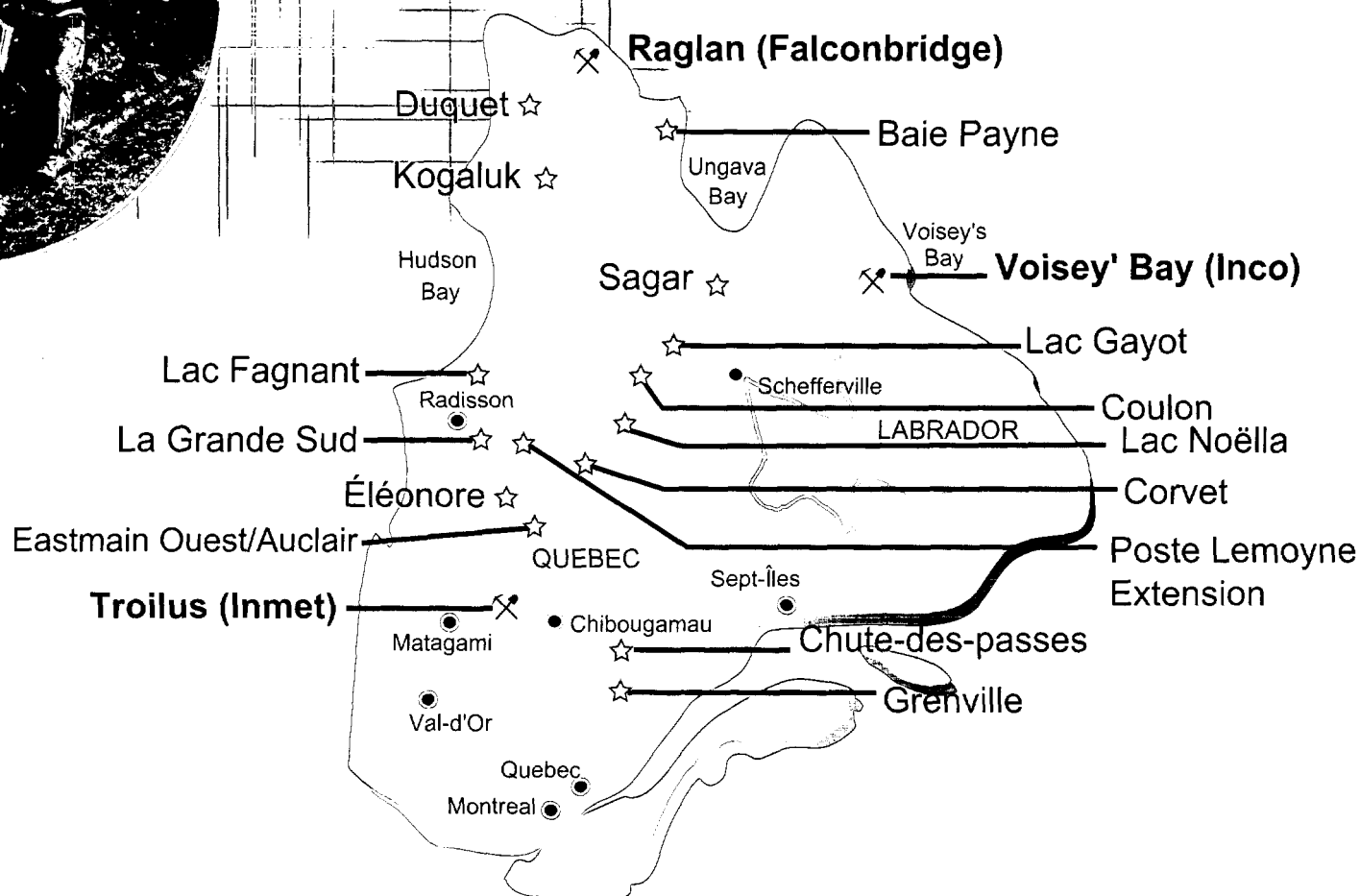


Table of Major Properties

Great North	Partners & participation	Virginia project operator	Metals	Area
Lac Gayot	50% Virginia 50% Billiton Resources Canada	X	Ni-Pt-Pd-Cu	219 km ²
Gayot extension	50% Virginia 50% Billiton Resources Canada	X	Ni-Pt-Pd-Cu	---
Sagami	100% Virginia	X	Au-Uranium-Cu	66 km ²
Payne Bay	55% Virginia 45% Osisko	X	Ni-Cu-Co	75 km ²
Mid North	Partners & participation	Virginia project operator	Metals	Area
La Grande Sud	100% Virginia	X	Au	128 km ²
MegaTEM	45-49% Virginia 51-55% Novicourt-Noranda		Zn-Cu-Ag	622 km ²
Poste Lemoyne ext.	50% Virginia 50% TGW Corp. Inc.	X	Au	56 km ²
Coulon	100% Virginia 50% Noranda (option)	X	Zn-Cu-Pb-Ag	500 km ²
Corvet Est	100% Virginia	X	Au	53 km ²
Éléonore	100% Virginia	X	Au-Cu	176 km ²
Apple	100% Virginia 50% Matamec (option)		Au	34 km ²
Mistissini JV	50% Virginia 50% Cree Gold Exp.	X	Au-Cu-Zn	---
Grenville	Partners & participation	Virginia project operator	Metals	Area
Chute-des-Passes	50% Virginia 50% SOQUEM		Ni-Cu-Co	70 km ²
Grenville	50% Virginia 50% Billiton Resources Canada	X	Ni-Cu-Co	45 km ²

And numerous other properties

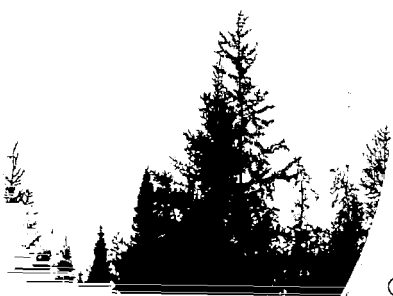
Location of Properties



Analyst recommendations

«Virginia has focused its exploration work on Northern Quebec. That focus has given Virginia and his team a level of understanding of the geology of the area that is years ahead of anybody else. Virginia's expertise has been recognized by some prestigious awards from its peers.»

Lawrence Roulston's Resource Opportunities, 2004



Message from the President

Governance

Over the past year, Virginia's Board of Directors revised its communications policy to make it more thorough and descriptive.

We also adopted a code of ethics aimed at promoting the safety and integrity of our employees, and respecting the environment, our partnership agreements and the community.

Visibility

Virginia continues to attract the interest of mining analysts. Again this year, Virginia benefited from excellent media coverage by analysts within the mining industry.

Thanks to the Team

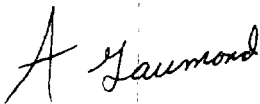
On behalf of management and the Board of Directors, I would like to thank everyone who has participated closely or at arm's length in Virginia's success. The strength of this success rests firmly with our exceptional employees and excellent projects and partners. Thank you to all employees, contractors and service companies for your vital support and loyalty.

Many thanks go out equally to Mr. Jean-Pierre Colin who has decided not to renew his mandate. Jean-Pierre leaves us after nearly 10 years on the Board and he can well say mission accomplished. I thank him for his valued advice and contagious optimism.

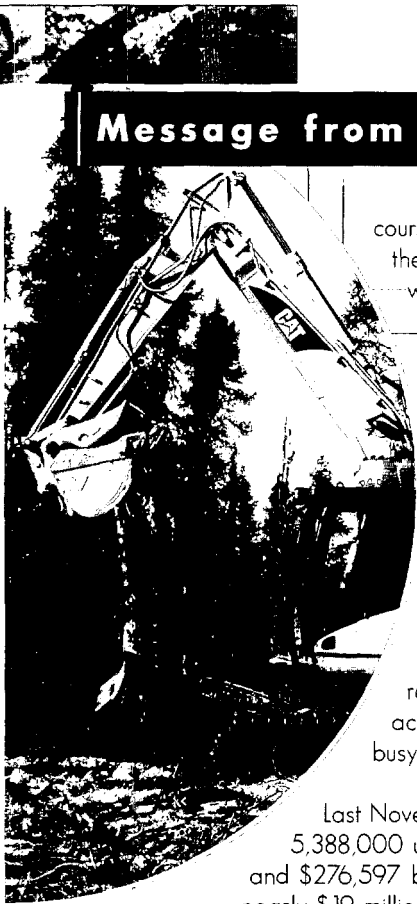
Thanks to Our Shareholders

On behalf of management and the Board of Directors, I take the pleasure of welcoming new shareholders and thanking those who have been with us over the years for their loyalty and confidence. It is undoubtedly thanks to all of you that Virginia flourishes in Quebec.

The President,



André Gaumond



Message from the President

Partners

Encouraging partners is an important element of Virginia's exploration strategy. This explains why, every year, our partners finance a significant portion of our exploration budget. Over the course of the past fiscal year, both Cambior and Placer Dome abandoned their respective options on the La Grande Sud and Fosse Pt-Rd projects. Virginia has benefited from over \$2 million in exploration work on La Grande Sud without undergoing any dilution on the project. Moreover, three new partners were signed during the past year, helping to sustain the considerable portion of the exploration budget that is financed by different partners.

\$8 million in financing @
\$1.50 per share

Exploration Budget and Working Capital

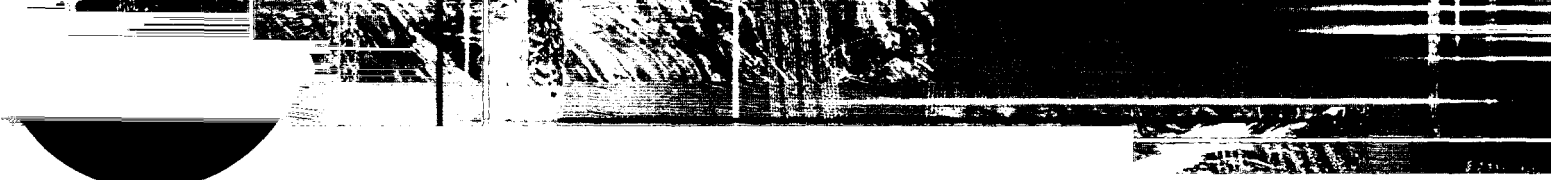
Fortified with many agreements in the company of different partners, and benefiting from exploration incentive programs, Virginia is in a position to keep its status as the most active mining exploration company in Quebec.

Virginia's and its partners' expenses rose to over \$8.5 million in the 2003-2004 fiscal year. After reimbursable tax credits and amounts financed by partners are taken into account, Virginia's actual contribution to the budget is approximately 30%. 2004-2005 is expected to be equally as busy with an anticipated budget of over \$9 million.

Last November, Virginia undertook an \$8,082,000 private placement with Westwind Partners, consisting of 5,388,000 units at \$1.50 per unit. The company also gained \$250,000 through the exercising of warrants and \$276,597 by way of stock options that were exercised, bringing working capital and exploration funds to nearly \$19 million as of May 31, 2004. Virginia is pleased to consistently maintain an enviable financial position year after year.

Analyst recommendations

«Virginia remains active on many fronts, including a new renewal of its joint venture with BHP and generating more prospects from its MegaTEM j-v with Noranda. Well financed, with multiple exploration opportunities, Virginia has dedicated management.» **Adrian Day, 2004**



Message from the President

The Mining Industry

The Quebec mining industry is continuously faced with a dwindling of resources in mature mining camps and the renewal of resources is, as of now, the number one challenge

of the Quebec mining industry. In Quebec alone, of the 49 mines in production in 1990, there were only 19 remaining in 2002. We can expect a glaring shortfall of mineral resources for the next several years. Any discovery made on Quebec soil will assist in supporting the province's labour force and infrastructures, considered to be among the most efficient and productive in the world. The survival of the mining industry lies with the exploration of virgin territory and it is with this objective in mind that Virginia intends to devote all its efforts.

Land

For the past five years, the Fraser Institute has recognized Quebec as one of the best areas in the world for exploration, mainly due to multiple competitive advantages and most of all for its excellent mineral potential. Government support for mining exploration, notably through incentive programs, makes Quebec one of the most pro-mining areas in the world.

Relations with Local Communities

Acting with integrity, honesty and good faith is in the best interests of Virginia's shareholders. This also helps to maintain the excellent reputation of the company and ensures long-term success. Virginia prescribes a code of professional ethics that outlines policies related to its operations, with the objective of supporting, informing and respecting the communities living on the land. In practical terms, each exploration campaign is preceded by correspondence and many personal contacts in order to advise people who may be affected or interested by work carried out on the land. Periodically, we meet directly with the community to discuss our activities and the mutual benefits that exploration represents in their area.

New strategic alliances - Noranda -
Cree Gold Exploration

Additionally, specific effort is made to hire local workers and to use local services.



Message from the President



I am particularly pleased to present Virginia Gold Mines Inc.'s ("Virginia") annual report, which includes the recent developments on our projects. Your company has had an eventful year in terms of discoveries.

The 2003-2004 fiscal year was particularly fertile in yielding positive new developments. In effect, Corvet Est and Coulon, two new projects with strong potential, emerged after reconnaissance work was carried out on them. The Éléonore project also ranked high in our expectations and is again one of the company's main projects for the coming year.

Recent Discoveries

The Corvet Est project may very well become our third important auriferous discovery on the La Grande-belt. For its part, the Coulon project represents the most important base metal discovery in Virginia's history. It enables Virginia to consolidate a portfolio of properties that is already strong and diversified. Discoveries of mineralization on the Corvet Est, Coulon and Éléonore projects confirms, yet again, the potential of the James Bay volcanic belts in southern Quebec. These belts make both Canada and Quebec among one of the areas richest in mineral resources in the world.

Corvet Est, Éléonore - discoveries of important auriferous mineralization

Gold Market

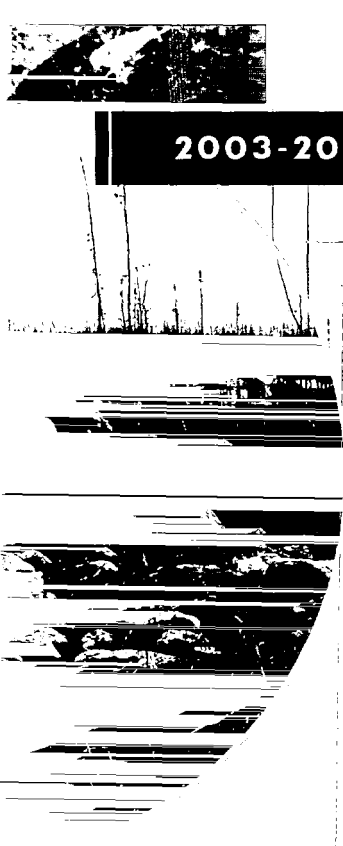
Despite a lull in the rise of the price of gold in the preceding months, mining analysts remain unanimous in believing that we are only at the start of a prosperous gold market that will continue for many years. Undoubtedly, taking into account Virginia's resources of nearly 450,000 ounces of gold, the further the rise in the gold price, the further the Company will prosper.

Significant discovery, Poste
Lemoyne 95 000 oz Au

Base Metals Market

Demonstrating unshakeable conviction in the Asian economy (India and China), mining analysts believe that the base metals price has a positive outlook and will hold for the next decade. Some of Virginia's projects could become strategic in the eventuality that we develop significant resources.

Coulon - first discovery of base
metal mineralization



2003-2004 Objectives

Develop Resources

Maintain a healthy financial situation

Attract new partners

Explore totally unknown territory

2003-2004 Accomplishments

95,000 ounces of gold, Orfée Zone, Poste Lemoyne Project - total James Bay resource 450,000 oz

\$8 million in financing - Working capital and exploration fund to May 31, 2004: nearly \$19 million

New alliances with Billiton Resources Canada, Noranda and Cree Gold Exploration. Agreement with Matamec on the Apple project.

Discovery of polymetallic mineralization on the Coulon belt and discoveries of auriferous mineralization on the Corvet Est and Éléonore projects.

Mission

Searching for new mining camps in the vast virgin territory of northern Quebec.



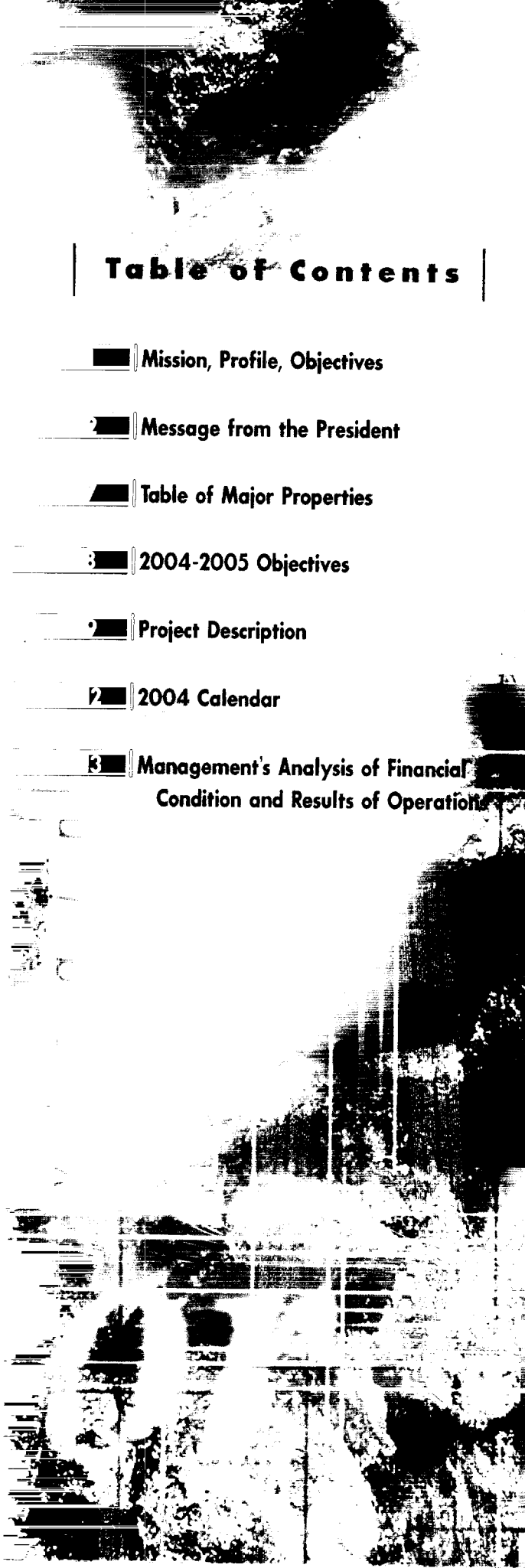


Table of Contents

■ Mission, Profile, Objectives

■ Message from the President

■ Table of Major Properties

■ 2004-2005 Objectives

■ Project Description

■ 2004 Calendar

■ Management's Analysis of Financial
Condition and Results of Operations

The Annual Meeting of Shareholders will be held in the Place d'Armes room of the Chateau Frontenac, Quebec City, on Wednesday, November 17, 2004, at 10:00 a.m.

An information session will be held in room Victoria of the Delta Centre-Ville Hotel, 777 University St., Montreal, on Thursday, November 18, 2004, at 10:00 a.m.

Directors

André Gaumond

Paul Archer

André Lemire*

Jean-Pierre Colin*

Claude St-Jacques*

**Audit and Compensation Committee*

Officers

André Gaumond, *President and Chief Executive Officer*

Paul Archer, *Vice-President Exploration*

Amélie Laliberté, *Investor Relations*

Gaétan Mercier, *Secretary and Chief Financial Officer*

Legal Advisors

Pothier Valiquette

Auditors

PricewaterhouseCoopers LLP, Québec

Registrar and Transfer Agent

CIBC Mellon, Montréal

Head Office

116 St-Pierre St, suite 200

Québec, QC

Canada, G1K 4A7

Telephone: (418) 694-9832

1-800-476-1853

Fax: (418) 694-9120

E-mail: mines@virginia.qc.ca

Web Site: www.virginia.qc.ca

Stock Exchange Listing

Toronto Stock Exchange, symbol: VIA

MDVAF (Pink Sheets)

Listed at Standard & Poor's

S.E.C. Exemption (12g-3b)

S.E.C. 20F

ALL FIGURES ARE EXPRESSED IN CANADIAN DOLLARS AND EXPLORATION RESULTS ARE IN METRIC TERMS, UNLESS OTHERWISE INDICATED.

Forward-looking statements

Certain statements in this annual report constitute forward-looking statements. Such forward-looking statements are not guarantees of future performance and are subject to a number of risks and uncertainties that are out of the control of the company. Actual results could differ materially from those anticipated in the forward-looking statements for many reasons, including fluctuation in metal prices, risks associated with the mining industry and natural risks, environmental risks, uncertainties associated with calculating mineral reserves, changes in financial needs, or risks associated with corporate strategy.

2 0 0 4

Annual Report

Executive Summary

and more