



**Golden Valley Mines Ltd.
Mines de la Vallée de l'Or ltée**

**Annual Report
Rapport Annuel
2003**



Golden Valley Mines Ltd.

President's Message

Val d'Or, Quebec – May 18th, 2004 – Golden Valley was formed by an experienced management team having the intention of pursuing a unique exploration strategy. With the advantage of being located in the heart of Canada's "Abitibi Greenstone Belt", an economically significant mining region which stretches from Timmins, Kirkland Lake and Matachewan in the west, through Rouyn-Noranda and Val-d'Or to Chibougamau in the east. Having completed the organization of the Company's business plan in 2002, Golden Valley Mines implemented its exploration model of aggressive and systematic target drilling with 47 properties in the Abitibi Greenstone Belt (Quebec and Ontario). Golden Valley's business model is to drill favourable geophysical and/or geological targets on approximately two properties each month. A systematic approach to exploration is employed where preliminary work (gridding, prospecting, geophysical and/or geochemical surveys, reconnaissance mapping) is completed on one property as diamond drilling is being carried out on another. This pattern is then repeated on another Abitibi property in the following 30 day period. By year end 2004 the Company will have drilled 3-5 key anomalous targets on approximately 20 properties.

Targets selected for drilling are generally untested airborne electromagnetic (EM) targets based on geological or geophysical features thought to be underlain by favourable geological conditions in areas proximate to infrastructure, and having good road access, resulting in lower exploration costs. This exploration approach provides greater opportunities for year-round exploration success, given that the well-developed road network through much of the Abitibi area permits cost efficient exploration to continue in all seasons. Many of the swamp and water covered areas are more cost-effective to explore in the winter months.

Throughout 2003, exploration work was directed to several grass-roots programs on 100%-owned properties in the Abitibi Greenstone Belt, where exploration was, and will continue to be, deliberately balanced with the search for both gold and base metals (Cu-Zn) in a variety of geological domains representing several types of mineral deposit models.

Compilations, previous work, and geological experience in the Abitibi Greenstone Belt allowed Golden Valley to identify several areas for staking and further acquisitions. Several properties were identified within the following geological domains: (i) the Blake River Group volcanics in Ontario; and (ii) the eastern portion of the Destor-Porcupine Fault Zone (northeast of Rouyn-Noranda and Val-d'Or). The Company's property portfolio in the Abitibi Greenstone Belt now consists of 47 mutually exclusive properties, of which 25 are gold projects and the balance are base metals prospects.

Where practical, the Company will seek out third-party exploration companies to conduct follow-up drill programs on the Company's properties that have been drill-tested. This allows the Company to retain a direct interest in the properties, and to have the optionee partner conduct follow-up work on other targets identified, but not drilled by the Company. An example is the Company's joint venture on the Amikougami Prospect near Kirkland Lake, Ontario. Following the 2003 program, which consisted of geological mapping, sampling, geophysical surveys, and diamond drilling (5 ddh's), the Company entered a joint venture with Desert Gold Ventures Inc. (a subsidiary of TML Ventures Inc.) on the Amikougami prospect, allowing Desert Gold to earn a 55% interest through exploration expenditures of \$1,000,000 over 3-years (including \$200,000 during 2004), and issuing a total of 400,000 shares (200,000 upon exchange approval and 200,000 by December 31, 2004) and by making a cash payment of \$10,000. Golden Valley will continue to act as operator. The joint venture is consistent with the Company's business plan of owning 100% interest for the initial drill program and then seeking partners to finance additional work.

In addition to the principal exploration focus on the Abitibi Greenstone Belt properties, Golden Valley holds a 100% interest (subject to a 2% NSR) in the Marymac Prospect; a large, previously explored Ni-Cu-PGE property in the Labrador Trough. Significant historic work had delineated several Ni-Cu-PGE occurrences, including the Lepage Zone near the center of the property. New targets were outlined during compilations of public domain files, which preceded the field activity. Consequently, the property was expanded and now includes over 300 claims (35,154 acres). 2003 exploration was initiated with an airborne survey (AeroTEM system) and later included ground based follow up work on selected areas. New features outlined in the 2003 survey, historic occurrences, and other target areas selected based on geological, geophysical, and geochemical signatures were explored in the ground program. The process of re-assaying historical drill core located on-site

was also initiated. Significant results were returned from this component of the program (see news release February 2, 2004). Additional work is now planned for Marymac in order to continue this portion of the program and to explore the new features outlined.

The Company also has exposure to diamond exploration through the Bijoux Venture, consisting of 11 properties southwest of Kuujuaq in Nunavik, Québec. A group of 10 of the properties had been joint ventured, however, no work was conducted by the operator. Golden Valley Mines now holds a 100% interest in the properties and is seeking optionees to assist with exploration on the diamond properties.

The Company completed the acquisition of the Shoot Out Prospects and later subdivided the property (West and East Shoot Out). The West Shoot Out Prospect has been joint ventured to Little Mountain Resources Ltd. and the East Shoot Out Prospect has been joint ventured to Resolve Ventures Inc. Each of the two agreements allows the partners to earn a 50% interest in their half by incurring exploration expenditures of \$2,000,000 over three years and by issuing 500,000 shares to Golden Valley, and by making cash payments to the Company totaling \$100,000. Initial work during 2003 consisted of airborne surveys (AeroTEM) and follow-up prospecting, sampling and limited mapping at both the East and West Shoot Out Prospects. Encouraging results in Ni-Cu-PGE's were returned from ultramafic sills on both portions of the property (see news release January 9, 2004). Both of the partners have indicated plans to proceed with aggressive exploration programs during the 2004 field season, with diamond drilling being a key component. At this time, fuel and supplies, including a lightweight diamond drill setup, are being mobilized to the property for the 2004 field season.

Golden Valley is adequately funded for its current programs. Exploration leverage is gained through joint ventures on properties in remote areas or on properties having already been initially explored by the Company. The joint ventures that have been arranged on its more remote projects provide additional exploration leverage exposure while preserving exploration capital and generating revenue through cash and share payments to the Company. At year-end, Golden Valley held over 1,000,000 shares of other public companies in respect of its option and joint venture agreements on northern or remote projects.

Financings totaling \$2,000,000 were completed during the year 2003. Additional funds of approximately \$287,250 were received on the exercise of warrants and options. Two new directors joined the board of directors at the 2003 Annual General Meeting, Mr. George Cross and Dr. Jens Zinke. The Company looks forward to a long association with each of the new members. The Company also announced it would be working with Mr. Vance Loeber who will assist Golden Valley with a variety of Investor Relations activities and financial contacts.

Golden Valley Mines continues to channel its exploration efforts to Québec and Ontario, two provinces having favourable climates for mining exploration, strong traditions of discovery and development success, well-developed infrastructure, receptive and supportive local communities, and trained and available workforces, suppliers, and contractors. Additionally, Golden Valley Mines utilizes the support of provincial and federal authorities. The Fraser Institute has consistently ranked both provinces highly in its annual survey of most favourable exploration environments in global terms. The Company now holds interests in 62 properties covering just over 100,000 acres in the two provinces.

I would like to thank all of the shareholders who have supported and encouraged us in the formation of Golden Valley Mines, particularly the local community in Val-d'Or that has supported the venture since the beginning. I would also like to acknowledge the contribution of the financial community: Raymond James Ltd., First Associates, Haywood Securities, and the Québec-based labour funds SODÉMEX, SIDEX, and the Fonds de Solidarité des Travailleurs du Québec (FSTQ). The Company recognizes and shares their strong commitment to regional development.

I would also like to express my gratitude to all contractors, employees, service providers and especially the board of directors and officers for their dedication, creative ideas and hard work. I look forward to our 2004 programs with great anticipation as our high level of exploration activity is matched by an equal dose of enthusiasm. Mining exploration can be said to be a process of risk management, whereby our efforts are dedicated to managing the variables we can control (property selection, target definition, financing, etc.) in an effort to reduce the risks inherent in a grass roots prospecting effort.

"Glenn J. Mullan"

Glenn J. Mullan

President & Chief Executive Officer



Mines de la Vallée de l'Or Ltée

Message du Président

Val d'Or, Québec – le 18 mai 2004 – La société « Les Mines de la Vallée de l'Or » a été fondée par une équipe de gestion expérimentée qui a voulu introduire un concept innovateur dans le domaine de l'exploration. Un avantage significatif réside dans le fait que l'entreprise se trouve au cœur d'une région minière riche et productive qui s'étend de Timmins, Kirkland Lake et Matachewan (à l'ouest) jusqu'à Chibougamau à l'est, en passant par Rouyn-Noranda et Val-d'Or : la « Ceinture de roches vertes de l'Abitibi ». En 2002, après avoir mis en place la structure de la compagnie et l'avoir inscrite à la bourse, les Mines de la Vallée de l'Or a mis en œuvre le modèle dynamique qu'elle avait conçue pour l'exploration en procédant au forage méthodique de cibles rigoureusement sélectionnées sur 47 propriétés de la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi (Québec et Ontario). Notre modèle d'exploration consiste à effectuer chaque mois des sondages sur deux groupes de propriétés en procédant méthodiquement à des travaux préliminaires sur une propriété (quadrillage des propriétés, prospection, levés géophysiques et/ou géochimiques, cartographie préliminaire) pendant que des travaux de forage s'effectuent sur une autre propriété. Ce modèle est ensuite repris le mois suivant sur une autre propriété de la région. À la fin de l'année 2004, les Mines de la Vallée de l'Or aura été foré de trois à cinq anomalies de première catégorie réparties sur une vingtaine de propriétés.

Les cibles de forage sont généralement des anomalies aéroportées EM ou des signatures géologiques et géophysiques prometteuses situées dans des secteurs facilement accessibles et près d'infrastructures. C'est une approche qui, en plus de réduire les coûts d'exploration, permet d'obtenir d'excellents résultats toute l'année puisque la région possède un excellent réseau routier qui permet de poursuivre les travaux sans arrêt pendant la période hivernale. Les mois d'hiver permettent ainsi de rentabiliser les coûts d'exploration en rendant accessibles les secteurs inondés et marécageux.

Au cours de l'année, la majeure partie des travaux d'exploration a été effectuée sur des propriétés « vierges » de la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi. La compagnie possède les droits exclusifs de ces propriétés qui présentent toutes un potentiel aurifère ou un potentiel en métaux usuels (Cu-Zn) dans des environnements géologiques reflétant plusieurs modèles de gîtes miniers.

Grâce à la compilation des données et des travaux antérieurs et à l'expertise acquise dans la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi, Les Mines de la Vallée de l'Or a réussi à identifier plusieurs secteurs prêts à être jalonnés ou à faire l'objet de nouvelles acquisitions. Plusieurs propriétés appartiennent aux environnements géologiques suivants : (1) le groupe de roches volcaniques de Blake River en Ontario; et (2) la partie orientale de la faille Destor-Porcupine (au nord-est de Val-d'Or). Le portefeuille de la compagnie dans la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi contient maintenant 47 propriétés non-adjacentes, soit 25 projets aurifères et 22 projets en métaux usuels.

Quand l'opportunité se présente, la compagnie s'allie avec d'autres compagnies d'exploration pour mener des forages supplémentaires de vérification sur des propriétés déjà testées. Cela lui permet de conserver des droits sur la propriété pendant que ses partenaires effectuent le suivi des autres cibles identifiées mais non forées par la compagnie. Le projet Amikougami près de Kirkland Lake est un exemple de projet en coentreprise. Suite à la dernière campagne d'exploration qui comprenait des travaux de cartographie et d'échantillonnage, des levés géophysiques et cinq trous de forage, la compagnie a formé un projet de coentreprise avec la société Desert Gold Ventures Inc. (une filiale de TML Ventures Inc.) pour poursuivre les travaux sur la propriété Amikougami. Ce partenariat permet à Desert Gold d'acquérir 55% des intérêts en engageant un million de dollars en frais d'exploration sur les trois prochaines années (dont un montant de 200 000 \$ cette année); elle doit aussi émettre 400 000 actions (200 000 sur approbation de la bourse et 200 000 d'ici le 31 décembre 2004) et verser un montant de dix mille dollars. Les Mines de la Vallée de l'Or demeure opérateur du projet. Ce partenariat fait partie de la stratégie de l'entreprise qui est de conserver les droits exclusifs pendant la phase de forage et de rechercher des partenaires pour mener les travaux additionnels.

En plus du centre d'intérêt que constituent les propriétés de la ceinture de roches vertes de l'Abitibi, les Mines de la Vallée de l'Or détient les droits exclusifs (assujettis à des redevances sur rendement net de 2%) sur la propriété Marymac, une vaste propriété (Ni-Cu-ÉGP) située dans la Fosse du Labrador et qui a déjà fait l'objet de travaux d'exploration. Les travaux antérieurs avaient déjà identifié plusieurs indices de Ni-Cu-ÉGP, dont la zone Lepage située au centre de la propriété. La compilation des données provenant de documents officiels a permis d'établir de nouvelles cibles qui nous ont incités à entreprendre des travaux sur le terrain. De nouveaux claims ont été ajoutés à la propriété qui en compte maintenant plus de trois cent (35 154 acres). L'an dernier, la campagne d'exploration a débuté par un levé aéroporté AeroTEM suivi de travaux sur le terrain dans des secteurs présélectionnés. Les secteurs avaient été choisis en fonction des indices connus et des éléments nouveaux apportés par les levés de 2003 ou en fonction de leurs signatures géologiques, géophysiques et géochimiques. La compagnie a également entrepris de nouvelles analyses des anciennes

carottes retrouvées sur le site. Cette initiative a eu des résultats spectaculaires (voir le communiqué de presse du 2 février 2004). D'autres travaux sont envisagés sur la propriété Marymac afin de compléter ce volet du programme d'exploration et étudier les nouveaux éléments mis à jour.

La compagnie oeuvre aussi dans l'exploration du diamant. Elle possède le projet diamantifère Bijoux qui regroupe 11 propriétés au sud-ouest de Kuujuaq au Nunavik (Québec). Dix de ces propriétés ont déjà été sous option sans qu'aucuns travaux ne soient entrepris. Les Mines de la vallée de l'Or possède présentement les droits exclusifs sur ces propriétés et recherche activement des partenaires pour souscrire à des travaux d'exploration.

La compagnie a fait l'acquisition du projet Shoot Out et l'a scindé en deux propriétés (West Shoot Out et East Shoot Out). La propriété West Shoot Out fait l'objet d'un partenariat avec Little Mountain Resources et la propriété East Shoot Out avec la société Resolve Ventures. Les ententes signées permettent à chacun des partenaires d'acquérir 50% des intérêts en procédant à des dépenses d'exploration de deux millions de dollars au cours des trois prochaines années; ils doivent également émettre 500 000 actions au nom des Mines de la Vallée de l'Or en plus de lui verser un montant de 100 000 \$. Les premiers travaux de 2003 comprenaient des levés aéroportés AeroTEM suivis de travaux de prospection, d'échantillonnage et de cartographie sur les deux propriétés. La présence de minéralisation de nickel, cuivre et ÉGP a été découverte dans des filons ultramafiques sur les deux propriétés (voir le communiqué de presse du 9 janvier 2004). Les deux partenaires comptent entreprendre un vaste programme d'exploration en 2004 en mettant l'accent sur des travaux de forage. Des installations de forage léger sont déjà sur place, ainsi que le carburant et les approvisionnements nécessaires.

Les Mines de la Vallée de l'Or possède les fonds nécessaires pour mener à terme ses programmes d'exploration actuels. Les ententes de partenariat pour l'exploration des propriétés situées en régions éloignées ou pour les propriétés initialement explorées par les Mines de la Vallée de l'Or procurent un excellent levier financier à la compagnie. Les projets joint-venture en région éloignée constituent un levier financier car ils permettent de préserver les fonds de la compagnie en plus de générer des revenus sous forme de liquidités et paiements en actions. À la fin de la dernière année, les Mines de la Vallée de l'Or possédait ainsi plus d'un million d'actions d'entreprises publiques.

L'an dernier, les opérations de financement ont permis d'amasser deux millions de dollars. À cela, on peut ajouter un montant d'approximativement 287 250 \$ provenant de la conversion de titres et bons de souscription. Deux nouveaux membres ont été nommés au conseil d'administration lors de l'assemblée générale annuelle, M. George Cross et M. Jens Zinke, et la compagnie espère les voir siéger longtemps au conseil. M. Vance Loeber s'est aussi joint à nous et aidera la compagnie dans ses relations avec les investisseurs et les institutions financières.

Les Mines de la Vallée de l'Or continue à favoriser les activités d'exploration au Québec et en Ontario. Ces deux endroits jouissent d'un climat économique propice à l'exploration minière et possèdent une longue tradition de découvertes et mises en valeur de gîtes miniers ainsi que d'excellentes infrastructures. Les communautés y sont enthousiastes et offrent d'emblée leur appui aux initiatives d'exploration; elles possèdent une main-d'œuvre qualifiée, de nombreux fournisseurs et entrepreneurs locaux. Les Mines de la Vallée de l'Or compte aussi sur l'appui des agences provinciales et fédérales. L'Institut Fraser a toujours accordé une cote élevée à ces deux provinces dans son enquête annuelle sur les environnements les plus favorables pour l'exploration. La compagnie possède présentement des intérêts sur 62 propriétés recouvrant une superficie d'environ 100 000 acres à l'intérieur de ces deux provinces.

J'aimerais remercier tous les actionnaires qui nous ont manifesté appui et encouragement lors de la création des Mines de la Vallée de l'Or, plus particulièrement la communauté valdorienne qui nous a apporté son soutien dès le début. J'aimerais également remercier la communauté financière : Raymond James Ltd., First Associates, Haywood Securities, ainsi que les fonds de travailleurs SODÉMEX, SIDEX et le Fonds de Solidarité des Travailleurs du Québec (FSTQ). La compagnie apprécie l'appui indéfectible que ceux-ci ont apporté au développement économique de la région.

Je tiens enfin à exprimer ma reconnaissance à tous les entrepreneurs, fournisseurs de services, travailleurs et particulièrement au conseil d'administration et au personnel pour leur dévouement, leur créativité et leur ardeur au travail. J'attends avec impatience le début des travaux pour la prochaine saison d'exploration, au cours de laquelle nos multiples activités seront accompagnées d'un enthousiasme sans égal. En conclusion, on peut dire que l'exploration minière représente la gestion du risque et que chaque effort doit servir à gérer les variables contrôlables (choix de propriétés, sélection des cibles, financement, etc.) afin de réduire les risques reliés à la prospection de nouvelles propriétés.

"Glenn J. Mullan"

Glenn J. Mullan

Président et directeur général



Golden Valley Mines Ltd.

Management Discussion And Analysis

Introduction and Nature of Operations

The following discussion and analysis should be read in conjunction with the audited financial statements for the year ended December 31, 2003 and the related notes thereto. All figures are in Canadian dollars unless otherwise noted.

Nature of Operations

Golden Valley Mines is a mining exploration company with 62 exploration properties located in: i) the Abitibi Greenstone Belt (Ontario and Quebec); and ii) the Nunavik (Ungava and Labrador) Region of northern Quebec.

The 47 Abitibi properties are gold and/or base metals properties. Golden Valley is following an exploration methodology where preliminary work (gridding, prospecting, geophysical and/or geochemical surveys, reconnaissance mapping) is completed on one property while diamond drilling is testing another, having already been prepared. In this manner, Golden Valley plans to test approximately two prospects from its property inventory each month.

Golden Valley Mines also has exposure to diamond exploration through the Bijoux Venture, consisting of 11 properties southwest of Kuujuaq in Nunavik, Québec. A group of 10 of these properties had been joint ventured, however, no work was conducted by the operator. Golden Valley Mines now holds a 100% interest in the properties. Golden Valley Mines has interests in three other significant nickel-copper-platinum-palladium (Ni-Cu-PGE) properties in the region – the Marymac Prospect, located near Kuujuaq, Québec, and the East and West Shoot Out properties, located on the Raglan South Trend, close to Falconbridge's Raglan Mine.

Results of Operations, Liquidity and Capital Resources

Golden Valley Mines has been actively exploring in the Abitibi Greenstone Belt since December, 2002, upon the conclusion of the Company's qualifying transaction. Golden Valley Mines incurred \$505,053 in exploration expenditures in 2003, the majority of which was incurred on the Abitibi Greenstone Belt properties - a substantial increase from \$38,561 in 2002. The total investment in mineral properties totalled \$3,170,737 on December 31, 2003 (\$2,644,453 in 2002).

Administration expenses totalled \$467,336 for the year in 2003 compared to \$45,956 during the same period in 2002, as administrative expenses were capitalized up to the company's qualifying transaction, which closed in December, 2002. Deferred organization expenditures of \$292,805 at December 31, 2003 are being amortized over three years, the expense related to these expenditures in 2003 amounted to \$95,606. Other administrative expenses included management fees (\$59,250), professional fees (\$122,244), rent and office expenses (\$32,701), advertising and exhibitions (\$11,573), travelling (\$5,925) and the amortization of leasehold improvements and computers (\$2,374). In Golden Valley's first full year of operation, professional fees were largely attributable to two financings completed during the year, and the start of corporate operations. The company opened a branch office in Montreal, the cost of which is shared with another public company, and expanded existing facilities located in Val-d'Or to meet the requirements of increased exploration activities.

Changes in accounting policies led the Company to expense stock-based compensation for management and employees for the first time in 2003, in the amount of \$131,463. Stock based compensation for consultants amounted to \$6,200 in 2003.

Golden Valley Mines had working capital of 1,943,246 at year end 2003, an increase of \$1,272,959 from 2002.

Financings and Share Capital

Net Cash flows from financing activities rose from \$1,247,807 (gross \$1,400,000) in 2002 to \$2,334,597 (gross \$2,587,250) in 2003 with share issuance expenses of \$252,653 in 2003 (\$152,193 in 2002).. A summary of the 2003 financing activities follows.

On May 16, 2003, the Company issued to the Solidarity Funds QFL a convertible debenture in the principle amount of \$300,000 (the "Convertible Debenture"). On October 2, 2003, the Company issued to Société de développement des entreprises minières et d'exploration, société en commandite (Sodémex), 285,714 units at a price of \$0.35 per unit, resulting in gross proceeds of \$100,000. On the same date, Golden Valley also issued 571,428 units at a price of \$0.35 per unit for aggregate gross proceeds of \$200,000 to Le Fonds régional de solidarité de l'Abitibi-Temiscamingue, société en commandite. Thereafter, on November 7, 2004, the Company closed another private placement financing with SIDEX Limited Partnership for aggregate gross proceeds of \$200,000, again, on the same terms and conditions as the October 2, 2003 financings. Additionally, on December 11, 2003, the Company closed a brokered private placement financing with Haywood Securities Inc. for aggregate gross proceeds of \$1,500,000.

In 2003, 1,075,000 shares were issued upon the exercise of options and warrants, resulting in gross proceeds of \$287,250.

Loss

The year ended December 31, 2003 resulted in a net loss of \$299,393, which compares with a \$1,874 loss for the same period in 2002. This increase is in large part due to the fact that 2003 was the Company's first full year of operation.

Outlook

Compilations, previous work, and geological experience in the Abitibi Greenstone Belt allowed Golden Valley to identify several areas for staking and further acquisitions. Several properties were identified within the following geological domains: Blake River Group volcanics in Ontario, eastern portion of the Destor-Porcupine Fault Zone (northeast of Val-d'Or), and selected previously untested airborne electromagnetic (EM) targets all consistent with Golden Valley's strategy of exploring primarily grass-roots properties in areas with favourable geological conditions, previous production history and good road access to permit lower exploration costs. The Company's property portfolio in the Abitibi Greenstone Belt now consists of 47 mutually exclusive properties: 25 gold projects and 22 base metals properties. The Company's property portfolio now encompasses over 100,000 acres of mineral titles.

The company completed the acquisition of the Shoot Out Prospects and later subdivided the property (West and East Shoot Out). The West Shoot Out Prospect was joint ventured to Little Mountain Resources Ltd. and the East Shoot Out Prospect was joint ventured to Resolve Ventures Inc. in 2003. Each of the two agreements allows the partners to earn a 50% interest by incurring exploration expenditures of \$2,000,000 over three years and by issuing 500,000 shares to Golden Valley and by making cash payments to the Company totalling \$100,000. Both of the partners have indicated plans to proceed with aggressive exploration programs during the 2004 field season, with diamond drilling being a key component. Initial work during 2003 consisted of airborne surveys (AeroTEM) and follow-up prospecting, sampling and limited mapping at both the East and West Shoot Out Prospects. Encouraging results in Ni-Cu-PGE's were returned from ultramafic sills on both portions of the property (see news release January 9, 2004).

The joint ventures that have been arranged on its more remote projects provide additional exploration leverage while preserving exploration capital, and generating revenue through cash and share payments to the Company. At year-end, Golden Valley held over 1,000,000 shares of other public companies from its recent option and joint venture agreements on northern or remote projects.



Mines de la Vallée de L'Or Itée

Commentaires de la direction et analyse des résultats des activités

Introduction et bilan des opérations.

Le texte et l'analyse qui suivent doivent être lus en consultant les états financiers vérifiés pour l'année fiscale se terminant le 31 décembre 2003 et les notes s'y afférant. Il est à noter qu'à défaut d'indication contraire, tous les chiffres sont en dollars canadiens.

Bilan des opérations

Les Mines de la Vallée de l'Or est une société minière d'exploration qui possède un portefeuille de 62 propriétés situées dans: (i) la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi (Ontario et Québec) et, (ii) au Nunavik (Ungava et Labrador), dans le nord du Québec.

Les 47 propriétés situées en Abitibi présentent des teneurs en or et/ou en métaux usuels. Les Mines de la Vallée de l'Or suit présentement une méthodologie d'exploration où des travaux préliminaires sont exécutés sur une propriété (tels que le grillage, la prospection, des études géochimiques et ou géophysiques que du mappage de reconnaissance) tandis que des activités de forages sont en cours sur une autre propriété. Ceci permet de compléter à chaque mois des travaux sur deux propriétés.

Les Mines de la Vallée de l'Or se consacre également à l'exploration de diamant grâce au projet Bijoux qui est constitué de 11 propriétés au sud ouest de Kuujuaq au Nunavik, Québec. Il est à noter que 10 des 11 propriétés avaient déjà fait l'objet d'une entente de co-entreprise mais aucuns travaux n'avaient été effectués. Les Mines de la Vallée de l'Or possède les droits exclusifs de ces propriétés. Elle détient des intérêts dans trois autres propriétés qui ont une forte teneur en sulfures massifs « Ni-Cu-EGP » – le projet Marymac situé à proximité de Kuujuaq, Québec, ainsi que les projets East et West Shoot Out localisés à Raglan, Québec, à proximité de la Mine Raglan appartenant à Falconbridge.

Bilan des activités d'exploitation, liquidités et capitaux

Les Mines de la Vallée de l'Or explore agressivement la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi depuis le mois de décembre 2002, soit depuis la transaction de qualification. Les dépenses d'exploration pour l'année 2003 s'élèvent à 505 053 \$; la majorité desquelles ont été encourues pour explorer les propriétés situées à l'intérieur de la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi – un accroissement substantiel de 38 561 \$ pour l'année 2002. Les investissements pour l'année se terminant le 31 décembre 2003 et relatifs aux propriétés minières totalisent 3 170 737 \$, comparativement à 2 644 453 \$ en 2002.

Les dépenses administratives pour l'année 2003 s'élèvent à 467 336 \$, comparativement à 45 956 \$ pour la même période en 2002, puisque ces dépenses avaient été capitalisées jusqu'à la date de la transaction de qualification, soit en décembre 2002. Des frais de constitution reportés de 292 805 \$ en date du 31 décembre 2003 seront amortis sur une période de 3 ans; les montants reliés à ces dépenses pour l'année 2003 étaient de 95 606 \$. Les autres frais administratifs sont : (i) les frais de gestion (59 250 \$), les honoraires professionnels (122 244 \$), le loyer et les frais de bureau (32 701 \$), les frais reliés à publicité (11 573 \$), les frais de déplacement (5 925 \$) ainsi que les frais reliés à l'amortissement des améliorations locatives et des ordinateurs (2 374 \$). Lors de la première année d'opération des Mines de la Vallée de l'Or, les frais professionnels étaient en grande partie imputables aux deux opérations de financement complétés au cours de l'année et au lancement des activités de l'entreprise. La société a du, pour combler les besoins reliés à l'accroissement des ses activités d'exploration, ouvrir un bureau auxiliaire à Montréal et accroître les installations déjà existantes à Val-d'Or; les coûts de location du bureau auxiliaire sont partagés avec une autre compagnie.

À cause de changements de conventions comptables, la société a comptabilisé des rémunérations à base d'options pour les administrateurs et les employés pour la première fois en 2003 pour un montant de 131 463 \$. Le montant total des compensatrémunérations à base d'options pour les services de consultants s'élève à 6 200 \$.

Les Mines de la Vallée de l'Or possédait un fons de roulement net de 1 943 246 \$ pour l'année se terminant en 2003, soit un accroissement de 1 272 959 \$ comparativement à 2002.

Financement et Capital Action

Les dérivés nets en capital provenant d'activités de financement sont passés de 1 247 807 \$ (bruts 1 400 000 \$) en 2002 à 2 334 597 \$ (bruts 2 587 250 \$) en 2003. Les frais reliés à l'émission d'actions totalisent 252 653 \$ en 2003 (152 193 \$ en 2002). Un résumé sommaire des activités de financement pour l'année 2003 est présenté ci-dessous:

Le 16 mai 2003, la société a émis au Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.) une débenture convertible non garantie s'élevant à 300 000 \$ (la « Débenture Convertible »). Le 2 octobre 2003, la société émet à la Société de développement des entreprises minières et d'exploration, société en commandite (Sodémex) 285 714 unités à un prix unitaire de 0,35 \$ par actions pour un profit brut de 100 000 \$. Le même jour, Les Mines de la Vallée de l'Or émet au Fonds régional de solidarité de l'Abitibi-Témiscamingue, société en commandite, 571 428 unités à un prix unitaire par action de 0,35 \$ pour un profit brut de 200 000 \$. Par la suite, le 7 novembre 2003, la société a conclu un placement privé avec SIDEX, société en commandite, pour un profit brut de 200 000 \$; les conditions étant identiques à celles décrites ci-haut pour les financements du 2 octobre 2003. Enfin, le 11 décembre 2003, la société a clôturé un placement privé avec la firme Haywood Securities Inc. pour des profits bruts de 1 500 000 \$.

En 2003, 1 075 000 actions ont été émises suite à l'exercice d'options et de bons de souscriptions résultant en des profits bruts de 287 250 \$.

Pertes

Pour l'année se terminant au 31 décembre 2003, la société a subi des pertes s'élevant à 299 393 \$. Pour la même période en 2002, les pertes étaient de 1 874 \$. Cet accroissement s'explique par le fait que l'année 2003 représente la première année complète d'opérations pour la société.

Perspectives

Les compilations, les travaux antérieurs, ainsi que l'expérience géologique acquise dans la région de la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi a permis aux Mines de la Vallée de l'Or d'identifier plusieurs zones propices au jalonnement et à l'acquisition de propriétés éventuelles. Plusieurs propriétés ont été identifiées à l'intérieur des domaines géologiques suivants : le groupe volcanique ontarien de Blake River, le bloc est de la faille Destor-Porcupine (au nord-est de Val-d'Or) ainsi que des cibles électromagnétiques sélectionnées, mais jamais auparavant vérifiées, tous compatibles avec la stratégie d'exploration des Mines de la Vallée de l'Or qui consiste à explorer essentiellement des propriétés vierges dans des zones montrant des conditions géologiques propices, d'anciennes mines productrices connues, ainsi que des routes d'accès permettant ainsi à la société de baisser ses coûts d'exploration. Le portefeuille de propriétés que la société possède dans la Ceinture de roches vertes de l'Abitibi comprend 47 propriétés non-adjacentes : 25 projets aurifères et 22 propriétés abritant des métaux de base pour une superficie totale de 100 000 acres.

La société a fait l'acquisition du projet Shoot Out qui plus tard fut scindé en deux parties (West et East Shoot Out). Le projet West Shoot Out fait l'objet d'une entente de co-entreprise avec *Little Mountain Resources Ltd* alors que le projet East Shoot Out fait l'objet d'une entente de co-entreprise avec *Resolve Ventures Inc.* (2003). Chacune de ces ententes permet aux partenaires d'acquérir un intérêt de 50 % dans les propriétés en contractant des dépenses d'exploration de 2 000 000 \$ sur 3 ans, par l'émission de 500 000 actions de leur capital action à Golden Valley Mines et en faisant des paiements totalisant 100 000 \$ comptant. Chacun des partenaires a fait part à la société de leurs projets d'exploration pour la saison d'exploration 2004; le forage étant un aspect clé. Les travaux initiaux pour l'année 2003 consistaient de levés aériens (AeroTEM) ainsi que des travaux de prospection, d'échantillonnage ainsi que la cartographie partielle sur chacun des projets East et West Shoot Out. Des résultats positifs en Ni-Cu-ÉGP ont été mis à jour sur chacune des propriétés (voir notre communiqué de presse du 9 janvier 2004).

Les ententes de co-entreprises relatives aux projets les plus éloignés de la société apportent un levier additionnel d'exploration, tout en préservant le capital d'exploration et en générant des revenus par des paiements en espèces ou en actions. Au 31 décembre 2003, Les Mines de la Vallée de l'Or détenait plus de 1 000 000 actions provenant de sociétés publiques et ce, par l'entremise de plusieurs ententes de co-entreprises reliés aux projets éloignés situés dans le Nord.

Management's Responsibility for Financial Information

Management is responsible for the preparation of financial statements and information contained within the annual report. The financial statements were prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

The auditor of the Company, Raymond Chabot Grant Thornton, Chartered Accountants, are appointed by the shareholders and have conducted an audit on the Company's financial statements.

The financial statements may include amounts based on estimates and judgements of management, and the Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfils its responsibilities for financial reporting. In furtherance of the foregoing, the Board has appointed an Audit Committee comprised of three directors, one of which is not a member of management.

"Glenn J. Mullan"

Glenn J. Mullan

President & Chief Executive Officer

May 18, 2004

Responsabilité de la direction concernant la présentation des états financiers

La direction de l'entreprise est responsable pour la préparation des états financiers et du rapport annuel. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada.

La firme de comptables agréées Raymond Chabot Grant Thornton a été mandatée par les actionnaires pour compléter la vérification des états financiers.

Les états financiers peuvent inclure des montants qui s'appuient sur des estimations faites selon le meilleur jugement de la direction. Le rôle du conseil d'administration est de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses obligations envers la présentation des rapports financiers. Pour cette raison, le conseil d'administration a institué un comité de vérification composé de trois directeurs, dont au moins un n'est pas membre de la direction.

"Glenn J. Mullan"

Glenn J. Mullan

Président et directeur général

18 mai 2004

Financial Statements December 31, 2003

États financiers au 31 décembre 2003

Auditors' Report	11	Rapport des vérificateurs	11
Financial Statements		États financiers	
Balance Sheets	12	Bilans	12
Operations and Deficit	13	Résultats et déficit	13
Cash Flows	14	Flux de trésorerie	14
Notes to Financial Statements	15 to 23	Notes complémentaires	15 à 23

Auditors' Report

To the Shareholders of
Golden Valley Mines Ltd.

We have audited the balance sheets of Golden Valley Mines Ltd. as at December 31, 2003 and 2002 and the statements of operations and deficit and cash flows for each of the years in three-year period ended December 31, 2003. 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. 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 December 31, 2003, 2002 and the results of its operations and its cash flows for each of the years in the three-year period ended December 31, 2003 in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

General Partnership
Chartered Accountants

Val-d'Or (Canada)
May 7, 2004

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de
Mines de la Vallée de l'Or ltée

Nous avons vérifié les bilans de la société Mines de la Vallée de l'Or ltée aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états des résultats et déficit et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003. 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. 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 décembre 2003 et 2002, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2003 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Société en nom collectif
Comptables agréés

Val-d'Or (Canada)
Le 7 mai 2004

Golden Valley Mines Ltd.
Balance Sheets



Mines de la Vallée de l'Or ltée
Bilans

As at December 31, 2003 and 2002
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003 et 2002
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

	2003	2002	
	\$	\$	
ASSETS			ACTIF
Current assets			Actif à court terme
Cash and cash equivalents	2,036,253	710,831	Espèces et quasi-espèces
Funds held for third parties (Note 8)	442,324		Fonds détenus pour des tiers (note 8)
Short-term investments (Note 5)	211,000	21,000	Placements temporaires (note 5)
Accounts receivable	45,824		Débiteurs
Sales taxes recoverable	54,291	18,269	Taxes de vente à recevoir
	<u>2,789,692</u>	<u>750,100</u>	
Exploration funds (Note 6)	1,405,000	960,000	Fonds réservés à l'exploration (note 6)
Leasehold Improvements and computers, at amortized cost	30,982	15,541	Amélioration locative et informatique, au coût amorti
Mineral properties (Note 7)	3,170,737	2,644,453	Propriétés minères (note 7)
Deferred organization expenditures	197,199	292,805	Dépenses d'organisation reportée
	<u>7,593,610</u>	<u>4,662,899</u>	
LIABILITIES			PASSIF
Current liabilities			Passif à court terme
Accounts payable			Comptes fournisseurs
Related companies (Note 15)	17,606	12,170	Sociétés apparentées (note 15)
Others	227,705	49,893	Autres fournisseurs
Accrued liabilities	158,811	17,750	Frais courus
Funds held for third parties (Note 8)	442,324		Fonds détenus pour des tiers (note 8)
	<u>846,446</u>	<u>79,813</u>	
Future income tax (Note 9)	959,000	959,000	Impôts futurs (note 9)
	<u>1,805,446</u>	<u>1,038,813</u>	
SHAREHOLDERS' EQUITY			CAPITAUX PROPRES
Capital stock (Note 10)	5,643,032	3,575,194	Capital-actions (note 10)
Convertible debenture (Note 11)	300,000	-	Débtenture convertible (note 11)
Contributed surplus (Notes 10 and 12)	164,448	50,766	Surplus d'apport (notes 10 et 12)
Deficit	(319,316)	(1,874)	Déficit
	<u>5,788,164</u>	<u>3,624,086</u>	
	<u>7,593,610</u>	<u>4,662,899</u>	

The accompanying notes are an integral part of the financial statements
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

On behalf of the Board, au nom du conseil

"Glenn J. Mullan"

Glenn J. Mullan
Director / Administrateur

"Blair F. Morton"

Blair F. Morton
Director / Administrateur

Golden Valley Mines Ltd.

Operations and Deficit



Mines de la Vallée de l'Or Itée

Résultats et déficit

Periods ended December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

des exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002, 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

	2003	2002	2001	
	\$	\$	\$	
Revenue				Revenus
Properties option	-	41,000	-	Options sur propriétés
	-	41,000	-	
Administratives expenses				Frais d'administration
Rent and office expenses	32,701	3,329		Loyer et frais de bureau
Stock-based compensation	131,463			Rémunération à base d'actions
Stock-based services	6,200			Services à base d'actions
Management fees	59,250	7,000		Honoraires de gestion
Professional fees	122,244	27,058		Honoraires professionnels
Advertising and exhibitions	11,573	434		Publicité et présentations
Travelling	5,925	685		Frais de voyage
Taxes and permits		250		Taxes et permis
Amortization of leasehold improvements and computers	2,374			Amortissement de l'amélioration locative et de l'informatique
Amortization of deferred organisation expenditures	95,606	7,200		Amortissement des dépenses d'organisation reportées
	467,336	45,956	-	
Operating loss	(467,336)	(4,956)	-	Perte d'exploitation
Other income (expenses)				Autres revenus (dépendances)
Interest revenue and other	41,449	3,082		Intérêts et autres revenus
Bank charges	(506)			Frais bancaires
Loss before income taxes	(426,393)	(1,874)	-	Perte avant impôts sur les bénéfices
Futur income taxes (Note 9)	127,000			Impôts futurs (note 9)
Net loss	(299,393)	(1,874)	-	Perte nette
Deficit, beginning of year	(1,874)			Déficit, au début de l'exercice
Interest on debenture (Note 11)	(18,049)			Intérêts sur débetures (note 11)
Deficit, end of year	(319,316)	(1,874)	-	Déficit à la fin de l'exercice
Basic and diluted net loss per share	(0.01)	(0.00)	(0.00)	Perte nette par action de base et diluée
Weighted average number of common shares outstanding	20,404,431	6,150,000	3,655,000	Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Golden Valley Mines Ltd.

Cash Flows



Periods ended December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

Mines de la Vallée de l'Or ltée

Flux de trésorerie

des exercices terminés les 31 décembre 2003, 2002, 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

	2003	2002	2001
	\$	\$	\$
OPERATING ACTIVITIES			
Net loss	(299,393)	(1,874)	
Non-cash items			
Future income taxes	(127,000)		
Amortization of leasehold improvement and computers	2,374		
Amortization of deferred organisation expenditures	95,606	7,200	
Revenues received in the form of listed shares		(21,000)	
Compensations and services paid for by the issuance of stock options	137,663		
Changes in non-cash working capital items			
Sales taxes recoverable	(36,022)	(14,360)	(3,313)
Accounts receivable	(45,824)		
Accounts payable	121,055	11,895	
Accrued liabilities	12,427	15,250	
Cash flows used in operating activities	<u>(139,114)</u>	<u>(2,889)</u>	<u>(3,313)</u>
INVESTING ACTIVITIES			
Acquisition of a company (Note 4)		70,639	
Exploration funds	(445,000)	(960,000)	
Equipment	(19,439)	(13,041)	
Mineral properties	(624,410)	(38,561)	
Deferred organization expenditures		(220,672)	(24,648)
Accounts payable	218,788	31,198	
Cash flows used in investing activities	<u>(870,061)</u>	<u>(1,130,437)</u>	<u>(24,648)</u>
FINANCING ACTIVITIES			
Issuance of shares	2,287,250	1,400,000	365,000
Convertible debenture	300,000		
Share issue expenses	(252,653)	(152,193)	(63,143)
Cash flows from financing activities	<u>2,334,597</u>	<u>1,247,807</u>	<u>301,857</u>
Net increase in cash and cash equivalents	1,325,422	114,481	273,896
Cash and cash equivalents, beginning of year	<u>710,831</u>	<u>596,350</u>	<u>322,454</u>
Cash and cash equivalents, end of year	<u><u>2,036,253</u></u>	<u><u>710,831</u></u>	<u><u>596,350</u></u>
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Perte nette			
Éléments hors caisse			
Impôts futurs			
Amortissement de l'amélioration locative et de l'informatique			
Amortissement des dépenses d'organisation reportées			
Revenus encaissés sous forme d'actions de sociétés publiques			
Rémunérations et services payés sous forme d'octois d'options d'achat d'actions			
Variation hors caisse d'éléments du fonds de roulement			
Taxes de vente à recevoir			
Débiteurs			
Comptes fournisseurs			
Frais courus			
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'une société (note 4)			
Fonds réservés à l'exploration			
Équipement			
Propriétés minières			
Dépenses d'organisation reportées			
Comptes fournisseurs			
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Émission d'actions			
Débenture convertible			
Frais d'émission d'actions			
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Augmentation 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			

Additional cash flow information (Note 13)

Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie (note 13)

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements

December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)



Mines de la Vallée de l'Or ltée

Notes complémentaires

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

1 - GOVERNING STATUTES AND PURPOSE OF THE ORGANIZATION

The Corporation was incorporated on August 15, 2000 under the Business Corporations Act (Canada). On December 6, 2002, after the acquisition described in Note 4, the Corporation amalgamated with 3798038 Canada Inc. and carried on business under the name of Golden Valley Mines Ltd. The Corporation's principal business activity is mining exploration.

The Corporation is in the process of exploring and evaluating its mineral properties and projects and has not yet determined whether its properties and projects contain ore reserves that are economically recoverable. The ability of the Corporation to meet its commitments as they become payable, including the completion of acquisitions of mineral properties and projects, is dependent on the ability of the Corporation to obtain necessary financing. The recoverability of amounts shown for mineral properties is dependent upon the ability of the Corporation to obtain necessary financing to complete the acquisition, exploration and development thereof, and upon future profitable production or proceeds from the disposal of properties.

The financial statements do not reflect the adjustments to the carrying values of assets and liabilities that would be necessary if the Corporation were unable to realize its assets or discharge its obligations in anything other than the ordinary course of operations.

Although the Corporation has taken steps to verify title to mineral 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 Corporation's title. Property title may be subject to unregistered prior agreements and non-compliance with regulatory requirements.

2 - CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES

During the year 2002, the Corporation decided to change its method of accounting of share issuance expenses by netting them against the proceeds, rather than increasing the deficit. This change was applied retroactively and led to a decrease of capital stock by \$185,268 (\$72,038 in 2001) and a decrease of the deficit by the same amounts.

In February 2003, the Canadian Institute of Chartered Accountants ("CICA") issued Accounting Guideline No.14 ("AcG-14"), Disclosure of Guarantees, which clarifies disclosure requirements for certain guarantees. The Corporation adopted the new recommendations effective January 1, 2003. The Corporation has determined that it has issued no guarantees requiring disclosures under the accounting standard.

On January 1, 2002, the Corporation adopted conditionally the recommendations of Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook Section 3870, Stock-based Compensation and Other Stock-based Payments. This Section defines notably recognition, measurement and disclosure standards for stock-based payments to non-employees and employees. Under these new standards, all stock-based payments made to non-employees must be systematically accounted for in the enterprise's financial statements. These standards define a fair value-based method of accounting and encourage entities to adopt this method for its stock-based employee compensation plan. Under this method, compensation cost should be measured at the grant date based on the fair value of the award and should be recognized over the related service period.

An entity that does not adopt the fair value method of accounting for its awards granted to employees is required to include in its financial statements pro forma disclosures of net income and earnings per share as if the fair value method of accounting has been applied. From January to December 2002, the Corporation has adopted the latter alternative treatment. The supplementary information required by this new Section is presented in Note 12.

1 - STATUTS ET NATURE DES ACTIVITÉS

La société a été constituée le 15 août 2000 en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Le 6 décembre 2002, après l'acquisition décrite dans la note 4, la société a fusionné avec 3798038 Canada Inc. et a poursuivi ses activités sous la dénomination Mines de la Vallée de l'Or ltée. La principale activité de la société est l'exploration minière.

La société est dans un processus d'exploration et d'évaluation de ses propriétés minières et de ses projets et n'a pas encore déterminé si ses propriétés contiennent des réserves économiquement récupérables. La capacité de la société de rencontrer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance, incluant la conclusion des acquisitions de propriétés et de projets, dépend de la capacité de la société à obtenir le financement nécessaire. Le recouvrement des montants montrés pour les propriétés minières dépend de la capacité de la société à obtenir le financement nécessaire pour compléter l'acquisition, l'exploration et le développement et une production rentable dans le futur ou d'un produit de cession des propriétés.

Les états financiers ne montrent pas les ajustements qui pourraient être nécessaires à la valeur comptable des actifs et des passifs advenant que la société soit incapable de réaliser ses actifs et de régler ses dettes autrement que dans le cours normal de ses activités.

Bien que la société ait pris des mesures qui sont conformes aux standards de l'industrie pour le stade de l'exploration actuel de telles propriétés afin d'obtenir les titres pour les propriétés minières dans lesquelles elle a un intérêt financier, ces procédures ne garantissent pas le titre de propriété. Les titres de propriété peuvent être assujettis à des ententes précédentes non enregistrées et au non-respect de dispositions réglementaires.

2 - MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Au cours de l'exercice 2002, la société a décidé de modifier la méthode de comptabilisation des frais d'émission d'actions en les déduisant du produit d'émission plutôt qu'en augmentant le déficit. Cette modification rétroactive a entraîné une diminution du capital - actions de 185 268 \$ (72 038 \$ en 2001) et une diminution du déficit pour les mêmes montants.

En février 2003, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié la note d'orientation concernant la comptabilité No. 14 (NOC-14), Informations à fournir sur les garanties. Cette note d'orientation donne des précisions au sujet des informations à fournir pour certaines garanties. La Société a adopté ces nouvelles recommandations en date du 1er janvier 2003. La Société a déterminé qu'elle n'a émis aucune garantie exigeant des informations en vertu de la norme comptable.

Au 1er janvier 2002, la société a adopté prospectivement les recommandations du chapitre 3870 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, *Rémunérations et autres paiements à base d'actions*. Ce chapitre définit notamment des normes de constatation, de mesure et d'informations à fournir applicables aux rémunérations à base d'actions à l'intention des non-salariés et des salariés. Selon les nouvelles normes, tous les paiements à base d'actions faits à des non-salariés doivent être comptabilisés systématiquement dans les états financiers de l'entreprise. Ces normes définissent une méthode de comptabilisation basée sur la juste valeur et encouragent les entreprises à adopter cette méthode à l'égard de leurs régimes de rémunérations à base d'actions offerts aux salariés. Selon cette méthode, le coût de rémunération doit être mesuré à la date d'attribution selon la juste valeur de l'attribution et doit être constaté sur la période de service.

Les entreprises qui n'adoptent pas la méthode de la juste valeur pour les attributions consenties à des salariés sont tenues d'inclure dans leurs états financiers des informations pro forma sur le résultat net et le résultat par action comme si la méthode de la juste valeur avait été appliquée. De janvier à décembre 2002, la société a décidé d'adopter cette deuxième option. Les informations supplémentaires requises en vertu du nouveau chapitre sont présentées à la note 12.



December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

2 - CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES (continued)

In September and November 2003, the CICA made amendments to CICA Handbook Section 3870 to require that the fair value-based method be applied to awards granted to employees, which previously had not been accounted for at fair value. The changes to section 3870 are applicable for years beginning on or after January 1, 2004 but the Corporation has chosen to early adopt the changes effective January 1, 2003, using the prospective application transitional provision. Thus, effective January 1, 2003, all options awarded by the Corporation are accounted for in the financial statements of the Corporation.

On January 1, 2001, the Corporation adopted the new recommendations issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants with respect to section 3500, Earnings per share. Under the new recommendations, the treasury stock method is used, instead of the current imputed earnings approach, for determining the dilution effects of options and warrants. Since the Corporation has not incurred any revenue or expenses for previous periods, such new recommendations did not affect the Corporation's diluted net loss per share.

3 - ACCOUNTING POLICIES

The financial statements are prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles ("GAAP"). The principal accounting policies followed by the Corporation are as follows :

Use of estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts recorded in the financial statements and notes to financial statements. Significant estimates include the carrying value of mineral properties. Actual results may differ from those estimates.

Revenue recognition

Property option proceeds are credited to the cost of the related mineral property except that when the proceeds exceed cost, the excess is credited to operations.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents is defined as cash on deposit and term deposits in money market instruments with original maturities of less than three months.

Short-term investments

Listed shares are recorded at the lower of cost and net realizable value.

Mineral properties

The Corporation's investment in mineral properties, consisting of acquisition and direct exploration expenditures, is recorded at the lower of cost and net recoverable amount. The Corporation records its interest in mineral properties and areas of geological interest at cost less option payments received and other recoveries. Management reviews the carrying values of resource assets on a regular basis to determine whether any write-downs are necessary. These costs will be amortized over the estimated useful life of the property following commencement of production or written off if the mineral properties or projects are sold or allowed to lapse. General exploration expenditures not related to specific properties are expensed as incurred and are accounted for in the statement of operations.

Management, Directors and technical advisors constantly review the merits of each of the Corporation's properties interest to assess where the property merits further exploration and development expenditure and whether the carrying value of the properties is greater than the future expected return from the property. Empirical evidence such as geochemical analysis, drilling results, assays, mapping and field observation are the primary evidence that is then assessed against other factors such as commodity markets and closeness to other known operations when making decisions on impairment.

2 - MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

En septembre et novembre 2003, l'ICCA a apporté des modifications au chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA afin d'exiger d'appliquer la méthode de la juste valeur aux options accordées aux salariés, lesquelles n'étaient pas comptabilisées à la juste valeur antérieurement. Les changements du chapitre 3870 s'appliquent pour les exercices commençant le ou après le 1er janvier 2004 mais la société a choisi d'adopter les changements par anticipation au 1er janvier 2003, en se prévalant de la disposition transitoire pour l'application prospective. Ainsi, depuis le 1er janvier 2003, toutes les options octroyées par la société sont comptabilisées dans les états financiers.

Le 1er janvier 2001, la société a adopté les nouvelles recommandations émises par l'Institut Canadien des Comptables Agréés en ce qui a trait au chapitre 3500, Résultats par action. En vertu des nouvelles recommandations, la méthode du rachat d'actions doit être utilisée, au lieu de l'approche actuelle des profits historiques, pour déterminer l'effet de dilution des options d'achat d'actions et des bons de souscription. Puisque la société n'a pas de revenus ni de dépenses pour les exercices précédents, ces nouvelles recommandations n'ont pas eu d'effet sur la perte nette diluée par action.

3 - CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les principales conventions comptables suivies par la société sont les suivantes :

Utilisation d'estimations

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction de la société doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Les principales estimations incluent la valeur comptable des propriétés minières. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Constataion des revenus

Les montants reçus à titre d'options sur propriétés sont crédités en diminution du coût de la propriété minière y afférent et tout excédent est crédité aux résultats.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces sont constituées de l'encaisse et des dépôts à vue dont l'échéance est de moins de trois mois au moment de l'acquisition.

Placements temporaires

Les actions cotées sont comptabilisées au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation.

Propriétés minières

Les propriétés minières et les frais d'exploration s'y rapportant sont comptabilisés au coût réduits des montants reçus à titre d'option et d'autres recouvrements. La direction revoit les valeur comptables des actifs miniers régulièrement afin de déterminer si une radiation serait appropriée. Les coûts seront amortis sur la durée de vie prévue des propriétés après le début de la production ou, à l'abandon d'un projet, les coûts correspondants seront imputés aux résultats. Les frais généraux d'exploration non reliés à des propriétés spécifiques propriétés spécifiques sont passés aux résultats de l'exercice en cours.

La direction, les administrateurs et leurs conseillers techniques évaluent constamment la qualité des propriétés détenues; ils essaient de déterminer sur quel secteur d'une propriété il serait préférable de poursuivre les travaux de mise en valeur et aussi d'évaluer si la valeur comptable des propriétés est supérieure au rendement futur escompté. Les données empiriques telles que les analyses géochimiques, les résultats de forage, les analyses de laboratoire, la cartographie et les observations sur le terrain constituent les premiers éléments d'évaluation qui, quand vient le temps de tenir compte des contraintes décisionnelles, sont comparés à d'autres facteurs tels que le marché des produits et la proximité d'autres activités économiques.



December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

3 - ACCOUNTING POLICIES (continued)

Canadian GAAP as set out in the CICA Handbook defines mineral exploration properties to be tangible assets. Recent standards for business combinations, however, refer to mineral use rights as an example of contract-based intangibles, without removing the definition that categorizes them as tangible assets. The Corporation has classified these assets as mineral property tangible assets in accordance with Canadian GAAP. The Corporation believes that its properties are tangible assets and accounts for them as such, under current Canadian GAAP. When, and if, Canadian GAAP changes, the Corporation will assess the impact of the future changes at that time.

The amounts shown for mineral exploration properties represent costs incurred to date net of write-downs, and are not intended to reflect present or future values.

Reclamation obligation

Provisions for future site restoration and reclamation are accrued when a reasonable estimate of the costs can be made.

Leasehold improvements and computers

Leasehold improvements and computers are amortized over its estimated useful lives according to the method of diminishing balance at the rate of 20%.

Deferred organization expenditures

Deferred organization expenditures are amortized according to the straight-line method over a three-year period.

Capital stock

Capital stock issued for non-monetary consideration is generally recorded at the fair market value on the date the shares were issued, or the date the agreement to issue the shares was entered into, based on the trading price of the shares less applicable discounts. Costs incurred on the issue of share capital are netted against the proceeds.

The resource expenditure deductions for income tax purposes related to exploration and development activities funded by flow-through share arrangements are renounced to investors in accordance with tax legislation. Under the liability method of accounting for income taxes adopted by the Corporation, the future income taxes related to the temporary differences arising at the later of the renunciation and when the qualifying expenditures are incurred, are recorded at that time together with a corresponding charge in the share issue expenses.

Income taxes

Income taxes are accounted for by the liability method of income tax allocation. Under this method, the income tax assets and liabilities are recorded to recognize future income tax inflows and outflows arising from the settlement or recovery of assets and liabilities at carrying values. Future income tax assets and liabilities are determined based on the tax laws and rates that are anticipated to apply in the period of realization. The Corporation 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 tax assets will not be realized.

Stock option plan

Since January 1, 2003, as described in Note 12, compensation expense is recognized when stock options are issued by the Corporation. Generally options are granted at the closing market price on the day prior to the date of issuance. When holders exercise their options, any consideration received and any contributed surplus related to these options is credited to capital stock.

Basic or diluted net loss per common share

Basic net loss per share is calculated over the weighted average number of shares outstanding during the year. The diluted net loss per share, which is calculated using the treasury method, is equal to the basic net loss per share due to the anti-dilutive effect of stock options and share purchase warrants outstanding and described in Note 12.

3 - CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et qui sont énoncés dans le manuel de l'ICCA définissent les propriétés d'exploration minière comme étant des actifs corporels. Les plus récentes normes sur le regroupement d'entreprises désignent toutefois l'exercice des droits miniers comme étant un exemple d'immobilisations incorporelles issues de contrats d'entreprise sans toutefois rejeter la définition qui les classe comme des actifs corporels. La société a classé ses propriétés minières comme étant des actifs corporels selon les PCGR du Canada. La société estime que ses propriétés représentent des actifs corporels et les comptabilise comme tels, toujours selon les PCGR du Canada. Si les principes comptables venaient à être modifiés, la société évaluerait à ce moment l'impact des changements.

Les montants imputés aux propriétés d'exploration minière représentent les coûts engagés à ce jour net des dépréciations constatées et ne représentent en aucun cas la valeur réelle ou future des propriétés.

Provisions environnementales

Les provisions pour les frais de restauration et de réhabilitation des lieux sont comptabilisées lorsqu'une estimation raisonnable des coûts peut être établie.

Les améliorations locatives et l'informatique

Les améliorations locatives et l'informatique sont amortis en fonction de leur durée estimative d'utilisation selon la méthode du solde dégressif au taux de 20 %.

Dépenses d'organisation reportées

Les dépenses d'organisation reportées sont amorties selon la méthode d'amortissement linéaire sur une période de trois ans.

Capital-actions

Les actions émises en contrepartie d'actifs non monétaires sont comptabilisées en fonction de la juste valeur des actions sur le marché, moins les escomptes applicables, au jour où les actions sont émises ou au jour où l'entente relative à l'émission a été conclue. Les frais d'émission d'actions sont déduits du produit de l'émission.

Aux termes des lois fiscales, la société renonce aux déductions à titre de dépenses de ressources reliées aux activités d'exploration et de développement et financées par des actions accréditives au bénéfice des investisseurs. Selon la méthode du passif fiscal adoptée par la société pour la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, les impôts futurs afférents aux écarts survenant au moment de la renonciation ou lorsque les dépenses qualifiées sont engagées, selon la date la plus éloignée, sont comptabilisés avec une charge correspondante aux frais d'émission d'actions.

Impôts sur les bénéfices

La société utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et ils sont mesurés en appliquant les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur, à la date des états financiers, pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés 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.

Régime d'options d'achat d'actions

Depuis le 1er janvier 2003, tel que décrit dans la note 12, une dépense de rémunération est comptabilisée lorsque des options sont émises par la société. Toutes les options sont octroyées au prix de clôture du marché à la date d'émission. Lorsque les détenteurs exercent leurs options, toute considération reçue et tout surplus d'apport en relation avec ces options est crédité au capital actions.

Perte nette par action de base et diluée

La perte nette par action de base est calculée selon la moyenne pondérée des actions en circulation durant l'exercice. La perte nette diluée par action, calculée selon la méthode du rachat d'actions, est égale à la perte par action ordinaire en raison de l'effet antidilutif des options d'achat d'actions et des bons de souscription en circulation décrits à la note 12.

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements



December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

Mines de la Vallée de l'Or Itée

Notes complémentaires

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

4 - ACQUISITION OF A COMPANY

On December 6, 2002, the Corporation acquired all of the issued and outstanding securities of 3798038 Canada Inc. of which 43% was held by the president of the Corporation. This transaction constituted Golden Valley's Qualifying Transaction in accordance with the policies of the TSX Venture Exchange, whereby the Corporation issued 8,535,000 common shares and 637,500 purchase warrants to acquire all of the issued and outstanding securities of 3798038 Canada Inc. On the same day, the Corporation amalgamated with 3798038 Canada Inc.

The net assets acquired are detailed as follows:

	2002
	\$
Taxes receivable	15
Equipment	2,500
Mineral properties	2,595,232
Deferred organization expenditures	25,614
	<u>2,623,361</u>
Accounts payable and accrued liabilities	27,500
Future income tax liabilities	959,000
	<u>986,500</u>
Net assets acquired	1,636,861
Share investment in the subsidiary	1,707,500
Cash and cash equivalents acquired	<u>70,639</u>

4 - ACQUISITION D'UNE SOCIÉTÉ

Le 6 décembre 2002, la société a acquis toutes les actions émises et en circulation de 3798038 Canada Inc. dont 43 % était détenu par le président de la société. Cette transaction était l'opération admissible de la société selon les politiques de la Bourse de croissance TSX, transaction par laquelle la société a émis 8 535 000 actions ordinaires et 637 500 bons de souscription pour acquérir toutes les actions émises et en circulation de 3798038 Canada Inc. Le même jour, la société a fusionné avec 3798038 Canada Inc.

Les éléments d'actif net acquis se détaillent comme suit :

Taxes à recevoir
Équipement
Propriétés minières
Dépenses d'organisation reportées
Comptes fournisseurs et frais courus
Passifs d'impôts futurs
Éléments d'actif net acquis
Placement en actions dans la filiale
Espèces et quasi-espèces acquises

5 - SHORT-TERM INVESTMENTS

The Corporation holds shares in public companies, acquired through the normal course of business as remuneration for property option agreements. Shares in unrelated parties were acquired pursuant to property option agreements. The market value at December 31, 2003 is \$274,000 (\$21,000 in 2002).

6 - EXPLORATION FUNDS

Exploration funds consist of cash and cash equivalents restricted in use for exploration expenses, pursuant to flow-through share financing agreements.

7 - MINERAL PROPERTIES

In December 2002, the Corporation acquired the Shoot Out Prospect, located in Nunavik (Ungava), Québec, from 862539 Alberta Ltd., who holds half of this interest for and on behalf of 2973090 Canada Inc. 862539 Alberta Ltd. and 2973090 Canada Inc. are private companies controlled by two officers of the Corporation.

The Corporation will acquire a 100% interest in the property, subject to a 3% net smelter return (NSR) in favour of the 862539 Alberta Ltd., in consideration for: (i) the payment of \$100,000, \$20,000 of which was paid on May 28 2003, with the balance payable over 2 years; (ii) the issuance of 500,000 shares, 250,000 of which were issued on September 2003, with the balance issuable upon completion of \$350,000 in expenditures on the property; (iii) advance payments of \$10,000 against the 3% NSR commencing January 1, 2006; and (iv) a commitment from the Corporation to incur up to \$2,000,000 in exploration expenditures over a three year period, \$350,000 of which must be spent by July 15 2004 as per amending agreement between the parties dated December 29, 2003.

Effective May 28 2003, the Corporation entered into a definitive option agreement with Little Mountain Resources Ltd. allowing Little Mountain to acquire a 50% interest in the West Shoot Out Prospect by paying \$100,000 over two years (including \$20,000 of which was paid on September 10, 2003), issuing 500,000 shares to the Corporation, and incurring \$2,000,000 exploration expenditures over a two-year period, \$350,000 of which must be incurred before July 15, 2004 as per amending agreement between the parties dated December 29, 2003.

Effective August 29 2003, the Corporation entered into a definitive option agreement with Resolve Ventures Inc. allowing Resolve to acquire a 50% interest in the Shoot Out East Prospect by paying \$100,000 over two years issuing 500,000 shares to the Corporation, and incurring \$2,000,000 exploration expenditures over a two-year period, \$350,000 of which must be incurred before July 15, 2004 as per amending agreement between the parties dated December 29, 2003.

5 - PLACEMENTS TEMPORAIRES

La société détient des actions de d'autres sociétés publiques acquises dans le cours normal des affaires à titre de compensation pour des options accordées sur des propriétés minières. La valeur au marché au 31 décembre 2003 est 274 000 \$ (21 000 \$ en 2002).

6 - FONDS RÉSERVÉS À L'EXPLORATION

Les fonds réservés à l'exploration se composent d'espèces et de quasi-espèces devant être utilisées pour des dépenses d'exploration engagées en vertu d'ententes d'émission d'actions accréditatives.

7 - PROPRIÉTÉS MINIÈRES

En décembre 2002, la société a acquis la propriété Shoot Out, située au Nunavik (Ungava), Québec, de 862539 Alberta Ltd., qui détient la moitié de cet intérêt pour et au nom de 2973090 Canada Inc. 862539 Alberta Ltd. et 2973090 Canada Inc. sont des sociétés privées contrôlées par deux dirigeants de la société.

Lorsque toutes les conditions seront satisfaites, la société détiendra un intérêt de 100 % dans la propriété, sujet à une royauté de 3 % du profit net d'affinage (NSR) en faveur de 862539 Alberta Ltd., en contrepartie de : (i) le paiement de 100 000 \$ dont 20 000 \$ a été payé le 28 mai 2003 et le solde sur deux ans; (ii) l'émission de 500 000 actions dont 250 000 qui ont été émises en septembre 2003 et le solde lorsque des travaux s'élevant à 350 000 \$ seront complétés sur la propriété; (iii) des paiements annuels de 10 000 \$ en avance sur la royauté de 3 % commençant le 1er janvier 2006 ; et (iv) un engagement de la société d'effectuer des travaux d'exploration jusqu'à 2 000 000 \$ sur une période de trois ans, dont 350 000 \$ doivent être dépensés avant le 15 juillet 2004, selon l'entente entre les parties datée du 29 décembre 2003.

Le 28 mai 2003, la société a conclu une entente définitive avec Little Mountain Resources Ltd. qui permet à Little Mountain d'acquérir 50 % des droits sur la propriété West Shoot Out en contrepartie d'un paiement en espèces de 100 000 \$ sur une période de deux ans (y compris un montant de 20 000 \$ versé le 10 septembre 2003), l'émission de 500 000 actions à la société et l'exécution de travaux d'exploration de 2 000 000 \$ sur une période de deux ans, 350 000 \$ dépensés avant le 15 juillet 2003, selon l'entente entre les parties datée du 29 décembre 2003.

Le 29 août 2003, la société a conclu une entente définitive avec la société Resolve Ventures Inc. qui permet à Resolve d'acquérir 50% des droits sur la propriété Shoot Out East en contrepartie d'un paiement en espèces de 100 000 \$ sur une période de deux ans l'émission de 500 000 actions à la société et l'exécution de travaux d'exploration de 2 000 000 \$ sur une période de deux ans (350 000 \$ dépensés avant le 15 juillet 2004, selon l'entente entre les parties datée du 29 décembre 2003).

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements



Mines de la Vallée de l'Or Itée

Notes complémentaires

December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

7 - MINERAL PROPERTIES (continued)

Additionally, the Corporation holds the Marymac Prospect, a mineral exploration permit located south of Kuujuaq, Québec. This is also subject to a 2% NSR, which is held indirectly by two officers of the Corporation.

The Corporation holds a 100% interest (subject to a 2% net smelter royalty, which is held indirectly by two officers of the Corporation) in a number of 35 mining properties, collectively called the "Abitibi Group". Exploration targets include the eastern portion of the Destor-Porcupine Fault Zone north of Val-d'Or, the western portion of the Blake River Group volcanics in Ontario and several features elsewhere in the Abitibi region.

The Bijoux Venture consists of 10 grassroots diamond prospects in the southern portion of Nunavik, Québec within the Minto Block of the Superior Craton. A letter of intent was signed wherein all of the properties were subsequently option/joint ventured to Boulder Mining Corp. (Boulder) who may earn a 51% interest by refunding staking and acquisition costs (paid), paying \$20,000 cash (paid), issuing 100,000 shares of Boulder (issued) and completing expenditures of \$500,000 over four years including \$100,000 over the first 12 months. Subsequently, Boulder may then acquire a further 9% interest by providing a bankable feasibility study. On December 15, 2003 the option terminated.

7 - PROPRIÉTÉS MINIÈRES (suite)

La société détient aussi la propriété Marymac, une concession minière située au sud de Kuujuaq (Québec). Celle-ci est aussi sujette à une royauté de 2 % du NSR détenue indirectement par deux dirigeants de la société.

La société détient un intérêt de 100 % (sujet à une redevance de 2 % des profits nets de fonderie détenue indirectement par deux dirigeants de la société) dans 35 claims miniers, appelé «Groupe Abitibi». Le site inclus la partie est de la faille Destor-Porcupine au nord de Val-d'Or, la partie ouest du groupe Blake River en Ontario et quelques autres prospects ailleurs en Abitibi.

Le projet « Bijoux » comprend 10 propriétés diamantifères dans la partie sud du Nunavik (Québec) à l'intérieur du Bloc de Minto du Craton Supérieur. Une lettre d'intention a été signée pour mener un projet en coparticipation avec Boulder Mining Corp. (Boulder). Cette société peut acquérir un intérêt de 51 % de la propriété en acquittant les frais de jalonnement et d'acquisition, en déboursant la somme de 20 000 \$ et en émettant 100 000 actions à la société; ces conditions sont déjà remplies. Boulder doit aussi compléter des travaux d'une valeur de 500 000 \$ sur quatre ans, dont 100 000 \$ au cours des 12 premiers mois. Par la suite, Boulder pourra acquérir un intérêt supplémentaire de 9 % en soumettant une étude de faisabilité au succès assuré. Le 15 décembre 2003, l'option a été abandonnée.

	2003	2002	2001	
	\$	\$	\$	
Acquisition and claims maintenance	21,231	2,615,749		Acquisition et renouvellement de claims
Properties option payments	122,500			Paievements d'options sur les propriétés
Drilling, excavation and related costs	129,190			Frais de forage, excavation et autres
Geophysics	179,602			Géophysique
Technical and field staff	189,547	25,883		Personnel technique et de terrain
Sampling and testing	13,931			Échantillonnage et analyse
Travel and transport	77,233	2,809		Voyages et transport
Consultants	4,757			Consultants
Office and general expenses	51,555	12		Frais de bureau et autres
Option payments received	(250,000)			Paievements d'options encaissés
Tax credits	(13,262)			Crédits d'impôt
Net expenses incurred during the year	526,284	2,644,453	-	Augmentation nette de l'exercice
Balance, beginning of year	2,644,453			Solde, au début de l'exercice
Balance, end of year	3,170,737	2,644,453	-	Solde, à la fin à la fin de l'exercice

8 - FUNDS HELD FOR THIRD PARTIES

During the year 2003, the Corporation received funds from partners on certain properties in order to perform work as per agreements. There is no interest on these amounts and they are payable on demand.

8 - FONDS DÉTENUS POUR DES TIERS

Au cours de l'exercice 2003, la société a reçu des fonds de partenaires sur certaines propriétés afin d'effectuer les travaux prévus dans les ententes. Ces montants ne portent pas intérêts et sont remboursables à demande.

9 - INCOME TAXES

The Corporation's effective income tax rate differs from the combined federal and provincial income tax rate in Canada. The difference results from the following:

9 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le taux effectif d'impôts sur les bénéfices diffère des taux statutaires fédéral et provincial au Canada. La différence est le résultat des éléments suivants :

	2003	2002	2001	
	\$	\$	\$	
Loss before income taxes	(421,393)	(1,874)	-	Perte avant impôts sur les bénéfices
Income taxes at the combined federal and provincial tax rate of 33% (39% in 2002 and 2001)	(139,000)	(700)		Impôts sur les bénéfices au taux combiné fédéral et provincial de 33 % (39 % en 2002 et 2001)
Share issue expenses deducted	(18,000)	(1,400)	(5,800)	Frais d'émission d'actions réclamés
Stock-based compensation	45,000			Rémunération à base d'actions
Taxable (non taxable) revenue for taxes purposes	74,000	(16,000)		Revenu imposable (non imposable) aux fins fiscales
Valuation allowance	38,000	18,100	5,800	Provision pour moins-value
Flow through shares effect	(127,000)			Effet des actions accréditives
Income taxes	(127,000)	-	-	Impôts sur les bénéfices

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements



Mines de la Vallée de l'Or Itée

Notes complémentaires

December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

9- INCOME TAXES (continued)

As at December 31, significant component's of the Corporation's future income tax assets and liabilities are as follows:

	2003	2002	2001
	\$	\$	\$
Future income tax assets			
Share issue expenses deductible	62,700	74,700	23,300
Operating losses carried forward	60,500	16,600	5,800
	<u>123,200</u>	<u>91,300</u>	<u>29,100</u>
Future income tax liabilities			
Mineral properties	959,000	959,000	
	<u>(835,800)</u>	<u>(867,700)</u>	<u>29,100</u>
Less : valuation allowance	(123,200)	(91,300)	(29,100)
	<u>(959,000)</u>	<u>(959,000)</u>	<u>-</u>

The losses, which are available to reduce income taxes in future years, aggregate approximately \$183,000 and expire as follows:

	\$
2007	15,000
2008	9,000
2009	46,000
2010	113,000
	<u>183,000</u>

The Corporation also has mining tax deductions items for an amount of approximately \$245,000 available to reduce future income taxes over an indefinite period.

10 - CAPITAL STOCK

a) Authorized

Unlimited number of common shares

Unlimited number of preferred shares, issuable in series with rights and restrictions to be determined by directors

b) Issued and fully paid

	Number	Stated value	
	Nombre	Valeur	
		\$	
Common shares			
Balance, January 1, 2001	3,350,000	335,000	
Issued by a public offering	1,825,000	365,000	
Share issue expenses		(72,038)	
Balance, December 31, 2001	<u>5,175,000</u>	<u>627,962</u>	
Issued by a Short Form Offering Documents - Flow Through	4,000,000	1,000,000	
Issued by a private placement	1,600,000	400,000	
Issued for the acquisition of a subsidiary	8,535,000	1,707,500	
Issued for share issue expenses	100,000	25,000	
Share issue expenses		(185,268)	
Balance, December 31, 2002	<u>19,410,000</u>	<u>3,575,194</u>	
Issued by a private placement - Flow Through	1,976,178	829,995	
Issued by a private placements	3,342,870	1,170,005	
Issued on the exercise of options ⁽¹⁾	255,000	91,231	
Issued on the exercise of warrants	637,500	191,250	
Issued for the acquisition of mineral properties	250,000	82,500	
Exercise of broker options	182,500	36,500	
Issued on settlement of debt	191,708	46,010	
Issued for commission and fees	50,000	17,500	
Share issue expenses		(397,153)	
Balance, December 31, 2003	<u>26,295,756</u>	<u>5,643,032</u>	

c) Escrow agreements

As at December 31, 2002, an aggregate 6,510,000 common shares (9,765,000 in 2002) were subject to two different escrow agreements. An aggregate 3,255,000 shares were released during the year (1,085,000 in 2002).

⁽¹⁾ Including \$31,731 in 2003 for the compensation costs of options carried from the contributed surplus.

9- IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (suite)

Au 31 décembre, les éléments importants constituant les actifs et les passifs d'impôts futurs de la société sont comme suit :

Actifs d'impôts futurs
Frais d'émission admissibles
Pertes fiscales reportées
Passifs d'impôts futurs
Propriétés minières
Moins: provision pour moins-value

Les pertes fiscales qui pourront être utilisées pour réduire les impôts au cours des prochains exercices s'élèvent approximativement à 183 000 \$ et échoient comme suit :

	\$
2007	15,000
2008	9,000
2009	46,000
2010	113,000
	<u>183,000</u>

La société a aussi des éléments admissibles au titre de biens miniers s'élevant à environ 245 000 \$ qui pourront réduire les impôts futurs sur une période indéfinie.

10 - CAPITAL-ACTIONS

a) Autorisé

Un nombre illimité d'actions ordinaires

Un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en série avec des droits et restrictions à être déterminés par les administrateurs

b) Émis et payé

Actions ordinaires	
Solde au 1 janvier 2001	
Placement public	
Frais d'émission d'actions	
Solde au 31 décembre 2001	
Placement privé SFOD - actions accréditives	
Placement privé	
Émises pour l'acquisition d'une filiale	
Émises pour des frais d'émission d'actions	
Frais d'émission d'actions	
Solde au 31 décembre 2002	
Placement privé - actions accréditives	
Placements privés	
Émises suite à l'exercice d'options ⁽¹⁾	
Émises suite à l'exercice de bons de souscription	
Émises suite à l'acquisition d'une propriété minière	
Émises suite à l'exercice d'options d'agent	
Émises en paiement d'un compte fournisseur	
Émises pour des commissions et honoraires	
Frais d'émission d'actions	
Solde au 31 décembre 2003	

c) Actions bloquées

Au 31 décembre 2002, 6 510 000 actions ordinaires (9 765 000 en 2002) étaient inaccessibles en vertu de deux différentes ententes d'entiercement. Au cours de l'année, 3 255 000 actions ont été libérées (1 085 000 en 2002).

⁽¹⁾ Le montant inclut 31 731 \$ viré du surplus d'apport à la suite de l'exercice des options en 2003.

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements



Mines de la Vallée de l'Or Itée

Notes complémentaires

December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

11 - CONVERTIBLE DEBENTURE

Unsecured convertible debenture totalling \$300,000, payable at the Corporation's discretion on November 15, 2005 in cash or in shares. Pursuant to the Agreement and in the event that the fair market value of the shares is equivalent to a variable price per share equal to the lesser of \$0.4375 to \$0.70, the 12% interest shall be payable in common shares. The Holder has an option to convert the debenture to common shares at any time prior to May 15, 2005 at \$0.35 per common share and at \$0.40 after May 15, 2005, until November 15, 2005.

12 - STOCK OPTION PLAN AND WARRANTS

Stock option plan

The Corporation has in place a stock option plan under which officers, directors, employees and consultants of the Corporation are eligible to receive stock options. Under the terms of this plan, the aggregate number of shares to be issued upon exercise of all options granted under the plan may not exceed 3,882,000 of which 768,000 are available for granting as at December 31, 2003. The exercise price of each option is fixed by the Board of Directors, but shall be not less than the price permitted by any stock exchange on which the Corporation's shares are listed. The directors may determine and impose terms upon which each option shall become vested. Unless otherwise determined, stock option are exercisable on the date of grant.

A summary of the status of the Corporation's fixed stock option plan as at December 31, 2003, 2002 and 2001 and the changes during the periods ending on those dates is presented below :

	Shares Actions	Weighted average exercise price Prix de levée moyen pondéré	
		\$	
Outstanding and exercisable, December 31, 2001	517,500	0.20	En circulation et exerçables, 31 décembre 2001
Granted	653,500	0.25	Octroyées
Outstanding and exercisable, December 31, 2002	1,171,000	0.23	En circulation et exerçables, 31 décembre 2002
Granted	1,966,500	0.35	Octroyées
Exercised	(255,000)	0.23	Exercées
Cancelled	(23,500)	0.25	Annulées
Outstanding, December 31, 2003	2,859,000	0.31	En circulation, 31 décembre 2003
Exercisable, December 31, 2003	1,451,333		Exerçables, 31 décembre 2003

As at December 31, 2003, the following options are outstanding and exercisable:

Expiry date	Shares Actions	Exercise price Prix d'exercice	Date d'échéance
		\$	
June 25, 2005	86,500	0.35	25 juin 2005
August 28, 2006	432,500	0.20	28 août 2006
October 20, 2006	60,000	0.42	20 octobre 2006
June 25, 2007	35,000	0.35	25 juin 2007
September 27, 2007	460,000	0.25	27 septembre 2007
April 7, 2008	250,000	0.31	7 avril 2008
June 25, 2008	1,535,000	0.35	25 juin 2008
	2,859,000		

Since the beginning of the year, the Corporation had granted 1,966,500 stock options with a weighted average exercise price of \$0.35. The Corporation recorded a compensation expense using the fair-value of the options at the date of the grant for the period the option was exercisable. The total \$145,413 (\$50,766 in 2002) consideration was recorded as an increase of the contributed surplus.

11 - DÉBENTURE CONVERTIBLE

Débeture convertible non garantie totalisant 300 000\$, remboursable au gré de la société soit en espèces, soit en actions le 15 novembre 2005. Cette débeture porte intérêt à un taux fixe de 12% et cet intérêt sera remboursable en action si la juste valeur des actions de la société sur le marché est inférieure à un prix variant de 0,4375 \$ à 0,70 \$ tel que déterminé par la convention, régissant les parties. La débeture est convertible en tout temps, au gré du détenteur à raison de 0,35 \$ l'action ordinaire avant le 15 mai 2005 et à raison de 0,40 \$ après le 15 mai 2005, et ce jusqu'au 15 novembre 2005.

12 - RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS ET BONS DE SOUSCRIPTION

Régime d'options d'achat d'actions

La société offre un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel les membres de la direction, les administrateurs, les employés et les consultants de la société sont éligibles à recevoir des options d'achat d'actions. Selon les termes du régime, le nombre total d'actions résultant de l'exercice des options ne peut excéder 3 882 000 dont 768 000 peuvent être octroyées au 31 décembre 2003. Le prix de levée des options est déterminé par le conseil d'administration, et ce, en conformité avec les directives des autorités de réglementation concernées. Les administrateurs peuvent définir et imposer des conditions en vertu desquelles chacune des options peut devenir exerçables. À moins de conditions déterminées autrement, les options d'achat d'actions sont exerçables dès leur octroi.

Un sommaire de la situation aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001 du plan d'options d'achat d'actions et des changements survenus dans les exercices terminés à ces dates est présenté ci-après :

Au 31 décembre 2003, les options suivantes sont en circulation et exerçables:

Depuis le début de l'année, la société a octroyé 1 966 500 options d'achat d'actions à un prix de levée moyen pondéré de 0,35 \$. La société a comptabilisé une dépense calculée selon la juste valeur des options à la date de l'octroi. La contrepartie totale de 145 413 \$ (50 766 \$ en 2002) a été comptabilisée en augmentation du surplus d'appart.

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements



Mines de la Vallée de l'Or Itée

Notes complémentaires

December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

12 - STOCK OPTION PLAN AND WARRANTS (continued)

During the year 2002, the Corporation did not record any compensation expense for its employees. Had compensation cost for the Corporation's stock-based compensation plans been determined using the fair value-based method at the grant date of stock options awarded to employees, the net loss and loss per share would have been increased to the pro forma amounts indicated in the following table :

		2002		
		\$		
Net loss	As reported	(1,874)	Déclarée	Perte nette
	Pro forma	(89,340)	Pro forma	
Basic and diluted net loss per share	As reported	(0.00)	Déclarée	Perte nette par action de base et diluée
	Pro forma	(0.01)	Pro forma	

The fair value of each option granted was estimated on the grant date using the Black-Scholes option-pricing model with the following weighted average assumptions for the awards granted during the year:

	2003	2002	
Expected dividend yield	0%	0%	Dividende prévu
Expected volatility	130%	125%	Volatilité prévue
Risk-free interest rate	4.93%	4.93%	Taux d'intérêt sans risque
Expected life	2 years/ans	5years/ans	Durée moyenne prévue

Warrants

During the year, 4,619,998 share purchase warrants at exercise prices ranging from \$0.35 to \$0.50 were issued for a weighted averaged exercise price of 0.47. The outstanding warrants to purchase common shares are as follows as at December 31:

Expiry date	Exercise price Prix d'exercice	Number of shares Nombre d'actions		Date d'échéance
		2003	2002	
June 6, 2004	0.20		182,500	6 juin 2004
August 28, 2003	0.30		250,000	28 août 2003
December 31, 2003	0.30		387,500	31 décembre, 2003
June 6, 2004	0.30	1,600,000	1,600,000	6 juin 2004
December 6, 2004	0.30	2,350,000	2,350,000	6 décembre 2004
December 6, 2004	0.25	600,000	600,000	6 décembre 2004
May 16, 2005	0.40	857,142		16 mai 2005
October 2, 2005 (\$0.42 - before October 2, 2004)	0.50	571,428		2 octobre 2005 (0.42 \$ avant le 2 octobre 2004)
October 2, 2005 (\$0.42 - before October 2, 2004)	0.50	285,714		2 octobre 2005 (0.42 \$ avant le 2 octobre 2004)
November 7, 2005 (\$0.42 - before November 7, 2004)	0.50	571,428		7 novembre 2005 (0.42 \$ avant le 7 novembre 2004)
December 11, 2005	0.50	1,945,239		11 décembre 2005
December 11, 2005	0.35	389,047		11 décembre 2005
		<u>9,169,998</u>	<u>5,370,000</u>	

13 - ADDITIONAL CASH FLOW INFORMATION

	2003	2002
	\$	\$
Non-cash investing and financing activities:		
Options on properties received as shares of public companies included in short-term investments	191,000	
Amortization of equipment charged to mineral properties	1,624	
Shares issued for the acquisition of a mineral property	82,500	
Fair value of options granted for services included in mineral properties	7,750	40,106
Fair value of options granted for services included in deferred organization expenses		10,660
Shares issued for the payment of accounts payable	46,010	
Shares issued for the payment of share issue expenses	17,500	25,000
Interest on debenture included in accrued liabilities	18,049	
Contributed surplus transferred to capital stock for options exercised	31,731	

12 - RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTION ET BONS DE SOUSCRIPTION (suite)

Au cours de l'exercice 2002, la société ne comptabilisait pas de dépenses pour les options octroyées à ses employés. Si la société avait comptabilisé une telle dépense, déterminée en utilisant la méthode de la juste valeur à la date de l'octroi de l'option, la perte nette et la perte nette par action auraient été augmentées selon les montants pro forma dans le tableau suivant:

La juste valeur de chaque option octroyée a été estimée à la date d'octroi en utilisant le modèle d'évaluation d'options Black-Scholes en fonction des données moyennes pondérées suivantes pour les attributions octroyées au cours de l'exercice :

Bons de souscription

Au cours de l'exercice, 4 619 998 bons de souscription ont été émis à des prix variant de 0,35 \$ à 0,50 \$ pour un prix d'exercice moyen pondéré de 0,47 \$. Les bons de souscription en circulation au 31 décembre sont comme suit :

13 - INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

Activités d'investissement et de financement hors caisse :

Options sur des propriétés reçues en actions de sociétés publiques incluses dans les placements temporaires
Amortissement de l'équipement imputé aux propriétés minières
Actions émises pour l'acquisition d'une propriété minière
Juste valeur des options octroyées pour des services imputés aux propriétés minières
Juste valeur des options octroyées pour des services imputés aux dépenses d'organisation reportées
Actions émises en paiement de comptes fournisseurs
Actions émises en paiement de frais d'émission d'actions
Intérêts sur débetures incluses dans les frais courus
Surplus d'apport viré au capital-actions pour des options exercées

Golden Valley Mines Ltd.

Notes to Financial Statements



Mines de la Vallée de l'Or Itée

Notes complémentaires

December 31, 2003, 2002 and 2001
(expressed in Canadian dollars unless otherwise stated)

aux 31 décembre 2003, 2002 et 2001
(exprimés en dollars canadiens sauf indications contraires)

14- FINANCIAL INSTRUMENTS

The carrying amount of short term financial instruments other than short term investments approximate their fair value due to the short-term nature of these instruments.

15 - RELATED PARTY TRANSACTIONS

The principal transactions concluded during the year with directors and companies controlled by them are as follows:

The Corporation has entered into agreements with private companies controlled by directors of the Corporation, for acquisition of properties (See Note 7), management consulting services, geological consulting or for such other services required by the Corporation. Accounts payable and accrued liabilities include an amount of \$6,521 (\$12,170 in 2002) due to these companies.

Expenses incurred to related parties, including those expenses incurred following the preceding agreements are:

	2003	2002	
	\$	\$	
Rent and office expenses	4,800	1,400	
Management fees	59,250	7,000	
Professional fees	11,000	-	
Expenses capitalized in mineral properties	104,000	10,750	

16- GOVERNMENT ASSISTANCE

During the year 2003, a tax credit amounting to \$13,262 was credited to exploration expenses.

17 - SUBSEQUENT EVENTS

February 11th, 2004 a non-brokered private placement financing was closed with a gross proceeds of \$52,500 through the sale of 150,000 Units at a price per Unit of \$0.35, each Unit consisting of one common share of the Corporation and one-half of one non-transferable warrant, each full Warrant exercisable for one common share of the Corporation until February 11, 2006 at an exercise price of \$0.50.

On January 15, 2004, the Corporation entered into an option/joint venture agreement with a subsidiary of TML Ventures Inc (Desert Gold Ventures Inc.) pursuant to which the Corporation granted to this subsidiary an option to earn up to 55% interest in the Amikougami Prospect near Kirkland Lake, Ontario by incurring exploration expenditures of \$1,000,000 within three years, issuing 400,000 shares (200,000 upon Exchange acceptance of the transaction and 200,000 additional shares prior to December 31, 2004) and \$10,000 cash payment.

14 - INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur des instruments financiers à court terme, autre que les placements temporaires, se rapproche de la valeur comptable en raison de leur échéance à court terme.

15 - OPÉRATIONS ENTRE PERSONNES APPARENTÉES

Les principales transactions conclues avec des administrateurs et des sociétés contrôlées par eux durant l'exercice sont les suivantes :

La société a conclu des ententes auprès de sociétés privées contrôlées par des administrateurs pour l'acquisition de propriétés (voir la note 7), des services de consultation en gestion, en géologie et autres services. Les comptes fournisseurs et frais courus incluent un montant de 6 521 \$ (12 170 \$ en 2002) dû à ces sociétés.

Les dépenses encourues avec des entités apparentées, incluant les dépenses relatives aux ententes décrites ci-haut, sont :

	2003	2002	2001	
	\$	\$	\$	
				Loyer et frais de bureau
				Honoraires de gestion
				Honoraires professionnels
				Dépenses capitalisées dans des propriétés minières

16 - AIDE GOUVERNEMENTALE

Au cours de l'exercice 2003, un crédit d'impôt au montant de 13 262 \$ a été crédité aux dépenses d'exploration.

17 - ÉVÈNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 11 février 2004 un placement privé sans intermédiaires pour la vente de 150 000 unités au prix unitaire de 0,35 \$ a rapporté un produit brut de 52 500 \$. Une unité représente une action ordinaire de la société et une demi-bon de souscription nominatif, alors qu'un bon entier de souscription peut être échangé pour une action ordinaire de la société d'ici le 11 février 2006 au prix d'exercice de 0,50\$.

Le 15 janvier 2004, la société a conclu un projet d'option et de coentreprise avec une filiale de TML Ventures Inc (Desert Gold Ventures Inc.) . Cette filiale peut acquérir une participation de 55% dans la propriété Amikougami près de Kirkland Lake (Ontario) en engageant des frais d'exploration de 1 000 000 \$ pour les trois prochaines années et en émettant 400 000 actions (200 000 actions après l'acceptation de la transaction par la bourse de croissance et 200 000 actions d'ici le 31 décembre 2004) et un versement en argent de 10 000\$.