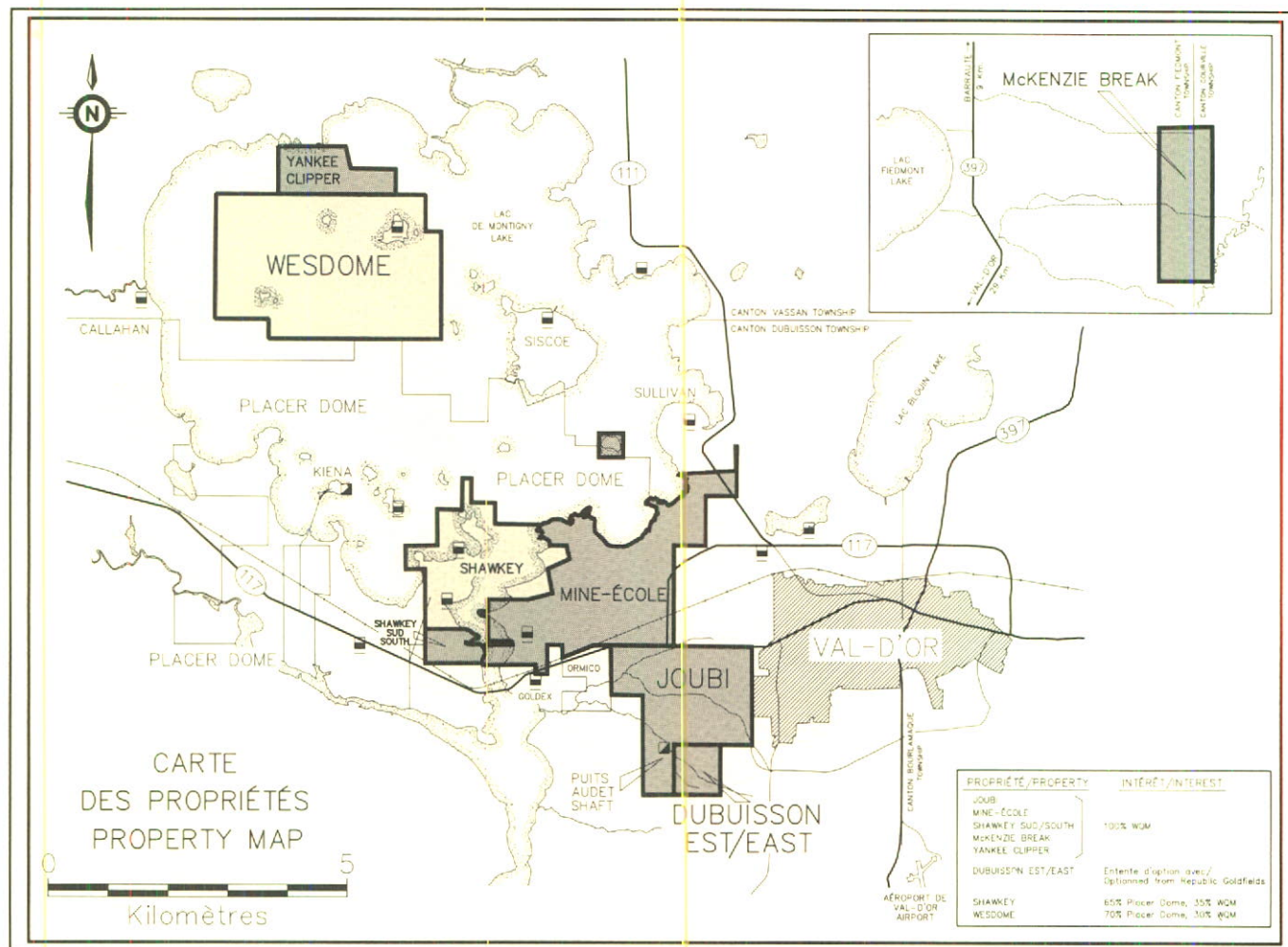


ANNUAL REPORT 1992

PROPERTY LOCATION PLAN



OFFICERS AND DIRECTORS

Director, Secretary: Luc Bertrand
 Director: John Gray
 Director, President: Conrad Haché
 Director, Treasurer: Donald Orr
 Director, Chairman: Murray H. Pollitt
 Director: Barry G. Smith
 Director: David M. Wheeler

HEAD OFFICE

137 Church Street
 Toronto, Ontario
 M5B 1Y5

ADMINISTRATION OFFICE

P.O. BOX 268
 Val d'Or, Québec
 J9P 4P3

TRANSFER AGENT AND REGISTRAR

Montreal Trust Company, Montreal, Toronto

Listed at the Montreal and Toronto Stock Exchanges,
 Symbol "WQM"

TABLE OF CONTENTS

Message to the shareholders	1
Management's discussion and analysis	2
Auditor's report	3
Balance sheets	4
Statements of operations and deficit	5
Statements of changes in financial position	6
Notes to the financial statements	7
Joubi and Dubuisson East property map	10

ANNUAL MEETING

The Annual Meeting of Shareholders will be held at Suite 800, 625, René-Lévesque Blvd West, Montreal, Quebec, on May 10th, 1993 at 10:00 A.M.

MESSAGE TO THE SHAREHOLDERS

1992 was a good year. Gold production (8,983 ounces) was greater than forecasted, we acquired the Dubuisson East property and a new lease on life. Indicated ore reserves (all categories: 146,385 tonnes at a grade of 6.05g/t Au) are up so is exploration potential.

The heavy development expenses required to access the Dubuisson East Zone plus the continuing poor gold price led to a loss for the year. 1993 will also be a year of substantial development expenses. We expect the mine will produce between 10,000 ounces and 14,000 ounces of gold this year depending on the gold price. Instead of selling our gold at a low price, we may cut back production, development and exploration to be in a position to produce more gold in 1994.

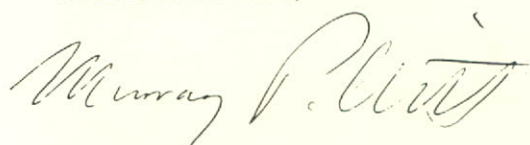
In late 1993, we hope to test a deep zone midway between Joubi and Dubuisson East. Success here would omen very well for the future.

In February 1993, we acquired the McKenzie Break property located some 35 kilometres north of Val-d'Or. Previous operators have indicated geological reserves of 738,638 tonnes at a grade of 6.88 g/t Au (cut at 2.74 g/t Au). We expect to drill this property in late summer this year and, if results warrant, we could commence mining in late 1994. In February 1993 we completed the purchase of Messeguy's 16% residual interest in the Joubi Joint Venture.

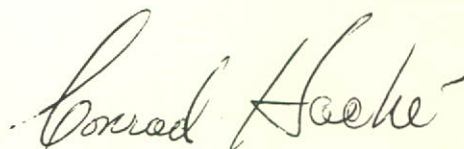
Our property interests with Placer Dome remain inactive pending higher gold prices.

Well aware of the difficulties of the gold mining industry, employees have carefully rationalized operating costs at the mine. Once again we wish to thank our team for a job extremely well done.

On behalf of the Board,



Murray H. Pollitt
Chairman



Conrad Haché
President

Reserves at december 31					
(Diluted reserves)					
Category	1992			1991	1990
	Joubi	Dubuisson East	Total 1992	Total 1991	Total 1990
	Tonnes-grade	Tonnes-grade	Tonnes-grade	Tonnes-grade	Tonnes-grade
Proven	—	155 @ 6.11	155 @ 6.11	5,215 @ 7.25	20,505 @ 7.76
Probable	1,400 @ 8.93	75,200 @ 6.49	76,600 @ 6.53	18,400 @ 6.43	19,940 @ 5.81
Sub-total	1,400 @ 8.93	75,355 @ 6.49	76,755 @ 6.53	23,615 @ 6.61	40,445 @ 6.80
Possible	12,230 @ 6.30	57,400 @ 5.36	69,630 @ 5.53	8,100 @ 4.88	11,745 @ 9.35
Total (all categories)	13,630 @ 6.57	132,755 @ 6.00	146,385 @ 6.05	31,715 @ 6.17	52,190 @ 7.37

Historic ore reserves (1990-1991-1992)						
	Reserves, all categories at December 31			Production (milled)		
	Tonnes	Grade	Gain (loss)	Tonnes	Grade	Gain (loss)
1990	52,190	7.37	—	30,146	11.09	—
1991	31,715	6.17	-20,475 t.	36,998	7.13	+16,523 t.
1992	146,385	6.05	+144,670 t.	36,572	7.84	+151,240 t.

Note: Tonnes indicated are in metric tonnes and grades are in grams per metric tonne.

MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS**MINING RESULTS**

For the year ended December 31, 1992, gold revenues amounted to \$ 3,786,775.

The net loss for the year was \$ 5,804,763 or \$ 0.47 per share compared with a net loss of \$ 379,793 or \$ 0.03 per share in 1991. 1992 results were affected by a \$ 5.3 million amortization of capital assets as well as heavy mining development expenses.

Gold production for the last three (3) fiscal periods is summarized as follows:

	Dec 31 1992	Dec 31 1991	Dec 31 1990
Gold production (ounces)	8,983	8,319	10,601
Average accounted price (CDN): (*)	\$ 421	\$ 408	\$ 435

(*) Average price at the time of production.

CASH FLOW ANALYSIS

Working capital was \$ 793,169 as of December 31, 1992 compared to \$ 1,685,752 as of December 31, 1991.

To the maximum extent possible the Company maintains working capital in the form of gold bullion held at the Royal Canadian Mint.

In September 1992, WQM completed a private placement for an aggregate of \$ 600,000 of 15 months, 9% interest non-negotiable promissory notes and 240 000, 15 months, non-negotiable share purchase warrants, each warrant entitling the holder thereof to subscribe to one treasury share of WQM at \$ 1.00 each. Proceeds from the placement increased working capital.

EXPLORATION PROPERTIES

Our important exploration properties are: 1) the two ventures with Placer Dome, namely Wesdome and Shawkey, which are contiguous to Placer Dome's Kiena gold mine, and 2) our Mine Ecole property, which is contiguous to Agnico Eagle's Goldex/Ormico discovery. Materially higher gold prices would likely lead to a resumption of exploration on these properties where previous work has already outlined many gold zones.

1993 OUTLOOK

The year 1993 will be a year of development and diamond drilling on the Dubuisson East property. There is possibly a deep zone midway between Joubi and Dubuisson East that we wish to test during the last quarter of the year.

After adjusting for inflation, the gold price is currently close to the level of the 1960's. While our ore reserve outlook is better in terms of quantity, grade appears a little lower than last year.

A higher Canadian dollar gold price would make a material difference to the Company's prospects. Conversely, current or lower gold prices might deny us the cash flow to develop and explore possible zones from our 5th level.

AUDITOR'S REPORT

To the Shareholders of
Western Quebec Mines Inc.

We have audited the balance sheets of Western Quebec Mines Inc. as at December 31, 1992 and 1991 and the statements of operations and deficit and changes in financial position for the years then ended, and have obtained all the information and explanations we have required. 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 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, according to the best of our information, the explanations given to us and as shown by the books of the company, these financial statements are properly drawn up so as to exhibit, in all material respects, a true and correct view of the state of affairs of the company as at December 31, 1992 and 1991 and the results of its operations and the changes in its financial position for the years then ended in accordance with generally accepted accounting principles.

Toronto, Canada
February 18, 1993

Doane Raymond
Chartered Accountants

BALANCE SHEETS

December 31

	1992	1991
Assets		
Current		
Cash	\$ —	\$ 82,558
Gold bullion	1,565,974	1,626,944
Marketable securities	31,520	—
Receivables (Note 2)	61,251	100,959
	<u>1,658,745</u>	<u>1,810,461</u>
Investments (Note 3)	225,000	292,520
Capital assets (Note 4)	360,238	3,468
Exploration properties (Note 5)	3,334,153	8,535,583
	<u>\$ 5,578,136</u>	<u>\$ 10,642,032</u>
Liabilities		
Current		
Bank overdraft	\$ 38,503	\$ —
Payables and accruals	227,073	124,709
Promissory notes payable (Note 6)	600,000	—
	<u>865,576</u>	<u>124,709</u>
Shareholders' Equity		
Capital stock (Note 7)	10,804,131	10,804,131
Deficit	(6,091,571)	(286,808)
	<u>4,712,560</u>	<u>10,517,323</u>
	<u>\$ 5,578,136</u>	<u>\$ 10,642,032</u>

On behalf of the Board



Murray H. Pollitt
Director



Donald D. Orr
Director

See accompanying notes to the financial statements.

**STATEMENTS OF OPERATIONS AND DEFICIT
YEARS ENDED DECEMBER 31**

	1992	1991
Revenue		
Gold and silver bullion	\$ 3,786,775	\$ —
Interest and other	<u>15,300</u>	<u>61,995</u>
	<u>3,802,075</u>	<u>61,995</u>
Expenses		
Mine development and diamond drilling	922,000	—
Mine operations	2,034,693	—
Custom milling	765,846	—
Amortization of capital assets	5,264,860	867
Royalties	114,144	—
Loss and write down on investment transactions	85,144	246,498
Interest on promissory notes	1,530	—
Corporate and general	260,768	194,423
General exploration	46,853	—
Write off of exploration properties	<u>111,000</u>	<u>—</u>
	<u>9,606,838</u>	<u>441,788</u>
Net loss	5,804,763	379,793
Deficit (retained earnings), beginning of year	<u>286,808</u>	<u>(92,985)</u>
Deficit, end of year	\$ <u>6,091,571</u>	\$ <u>286,808</u>
Loss per common share	\$ <u>0.47</u>	\$ <u>0.03</u>

See accompanying notes to the financial statements.

**STATEMENTS OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION
YEARS ENDED DECEMBER 31**

	1992	1991
Cash derived from (applied to)		
Operating		
Net loss	\$ (5,804,763)	\$ (379,793)
Amortization of capital assets	5,264,860	867
Write off of exploration properties	111,000	—
Write down on investment transactions	36,000	—
Change in receivables and payables	142,072	(193,132)
	<u>(250,831)</u>	<u>(572,058)</u>
Financing		
Issue of promissory notes	<u>600,000</u>	<u>—</u>
Investing		
Mining property	(300,000)	—
Mining equipment	(201,200)	—
Exploration properties	<u>(30,000)</u>	<u>(720,265)</u>
	<u>(531,200)</u>	<u>(720,265)</u>
Net decrease in cash and equivalents	182,031	1,292,323
Cash and equivalents, beginning of year	<u>1,709,502</u>	<u>3,001,825</u>
Cash and equivalents, end of year	\$ <u>1,527,471</u>	\$ <u>1,709,502</u>
Cash and equivalents consist of:		
Cash (bank overdraft)	\$ (38,503)	\$ 82,558
Gold bullion	<u>1,565,974</u>	<u>1,626,944</u>
	\$ <u>1,527,471</u>	\$ <u>1,709,502</u>

See accompanying notes to the financial statements.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 1992 and 1991

1. Significant accounting policies

The financial statements have been prepared by management in accordance with accounting principles generally accepted in Canada.

Gold bullion and revenue recognition

Gold bullion is valued at estimated net realizable value which is determined on the basis of the year-end price and exchange rate. Revenue is recognized when gold and silver have been custom milled and is valued at net realizable value.

Marketable securities

Marketable securities are carried at market value which is lower than cost.

Amortization of capital assets

Amortization of mining property is calculated on the unit of production method over the expected economic life of the mine. Depreciation on mining equipment is calculated on a straight line basis over either two or three years and on office equipment on the declining balance method at an annual rate of twenty percent.

Exploration properties

All direct costs associated with exploration properties are capitalized as incurred. If the property proceeds to development, these costs are transferred to mining property. If a property is abandoned, disposed of or continued exploration is not deemed appropriate in the foreseeable future, the related costs and expenditures are written off.

The amounts capitalized represent costs to be charged to operations in the future and do not necessarily reflect the present or future values of particular properties.

2. Receivables	1992	1991
Trade	\$ 31,986	\$ —
Due from brokers	—	53,013
Due from director	15,000	30,000
Other	14,265	17,946
	<u>\$ 61,251</u>	<u>\$ 100,959</u>
3. Investments, at cost	1992	1991
Wesdome Resources Limited ("Wesdome")	\$ 225,000	\$ 225,000
Other	—	67,520
	<u>\$ 225,000</u>	<u>\$ 292,520</u>

The investment in Wesdome represents a 30% common share interest. The remainder of the shares are held by Placer Dome Inc.

4. Capital assets	1992	1991
Cost		
Mining property	\$ 5,420,430	\$ —
Mining equipment	295,078	93,878
Office equipment	9,447	9,447
	<u>5,724,955</u>	<u>103,325</u>
Accumulated amortization		
Mining property (includes write down)	5,220,430	—
Mining equipment	137,612	93,878
Office equipment	6,675	5,979
	<u>5,364,717</u>	<u>99,857</u>
Carrying value		
Mining property	200,000	—
Mining equipment	157,466	—
Office equipment	2,772	3,468
	<u>\$ 360,238</u>	<u>\$ 3,468</u>

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 1992 and 1991

4. Capital assets (Continued)

Mining property

In early 1992, management decided that with development commencing on its Dubuisson East property and that since this property and the Joubi property were contiguous and shared a common mine shaft, the properties together should be considered as a single operating mine. Accordingly the carrying value of the Joubi property in the amount of \$5,120,430 was transferred from exploration properties to mining property.

In the fall of 1992, management determined that with current gold prices, continued development and mining in the Joubi portion of the mine was not economically advisable and accordingly production in this portion of the mine ceased in December. Development and production of the Dubuisson East portion of the mine is expected to continue for at least two to three years. Management has concluded that with continuing low gold prices, recovery of the total capitalized costs is unlikely and accordingly, the carrying value of the mine has been written down to \$200,000.

The company operates the Dubuisson East portion of the mine under a lease-purchase agreement expiring in January 1997. Payments of \$200,000 were made under the agreement during 1992. The company may purchase the claims for an additional \$400,000 until the lease expires. The claims are subject to production royalties on the first 1,000,000 tons milled; the first 100,000 tons at an amount by which actual milling costs are less than \$17 per ton and the remainder at \$1.50 per ton. The first \$400,000 of royalty payments are applied against the purchase price of the claims.

The Joubi and Dubuisson East portions of the mine are respectively subject to 3% and 2% net smelter royalties.

5. Exploration properties

	1992	1991
Joubi property (Note 4)	\$ —	\$ 5,120,430
Wesdome property	1,018,894	1,018,894
Shawkey properties	104,995	104,995
Other properties	2,210,264	2,291,264
	<u>\$ 3,334,153</u>	<u>\$ 8,535,583</u>

Wesdome property

This property is owned by Wesdome Resources Limited ("Wesdome"). The company owns 30% of Wesdome. See Note 3.

Shawkey properties - Dubuisson Township, Quebec

The Shawkey property is under joint venture with Placer Dome Inc. ("PDI") which is the operator and holds a 65% interest. PDI and the company share all future exploration costs on a 65/35 basis. The Shawkey South property consists of 3 mining claims and is owned 100% by the company.

Any operating profits entitlements from these properties are shared equally between the company and its major shareholder, Valmag Inc., subject to the recovery of essentially all expenditures made by the company.

Other properties

The company holds four other properties consisting of 64 mining claims located in the Townships of Dubuisson, Montgay, Tavernier and Vassan in Quebec. One of the properties consisting of 10 mining claims was acquired during the year ended December 31, 1992 for \$30,000.

6. Promissory notes payable

The promissory notes payable bear interest at 9% per annum payable quarterly and are due on December 23, 1993.

The holders of the promissory notes were issued an aggregate of 240,000 share purchase warrant certificates. See Note 7.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 1992 and 1991

7. Capital stock

On May 26, 1992 a certificate of continuance was issued to the company under Part 1A of the Companies Act (Quebec). The company was originally incorporated under the Quebec Mining Companies Act. Concurrently, the authorized capital of 20,000,000 common shares without par value was changed to an unlimited number of common shares without par value.

	Number of Shares	Stated Value
Balance, December 31, 1990, 1991 and 1992	<u>12,340,724</u>	\$ <u>10,804,131</u>

Under the terms of the company's stock option purchase plan, options to a maximum of 10% of the then issued and outstanding shares can be issued to key employees, officers and directors.

At December 31, 1992, common shares options and warrants outstanding were as follows:

	Number of Shares	Price per Share
Stock option purchase plan		
Expiring March 8, 1993	120,000	\$ 1.60
Expiring February 5, 2002	350,000	0.90
Expiring May 7, 2002	<u>25,000</u>	0.90
	<u>495,000</u>	
Share purchase warrants expiring December 24, 1993	<u>240,000</u>	1.00
	<u>735,000</u>	

8. Income taxes

At December 31, 1992, the company has approximately \$4,200,000 of unclaimed exploration and development expenditures, \$262,000 of undepreciated capital cost balances and \$1,000,000 of unclaimed earned depletion allowances all of which are available indefinitely to reduce future taxable income.

The company also has non-capital losses which are available to reduce future taxable income as follows:

Expiring in	
1998	\$ 380,000
1999	<u>320,000</u>
	<u>\$ 700,000</u>

The future tax benefits of these items have not been recognized in the financial statements.

9. Subsequent events

Subsequent to December 31, 1992, the company conditionally acquired a 100% interest in 10 mining claims (known as the McKenzie Break property) located in the townships of Fiedmont and Courville in Quebec, for the following consideration:

- (a) \$100,000 to be paid on closing;
- (b) \$75,000 to be paid by the first anniversary of the closing;
- (c) if on third anniversary of the closing the property has not yet been put into production, the company will have to pay annually advance royalties of \$30,000 until the beginning of production, or return the property to the vendors.

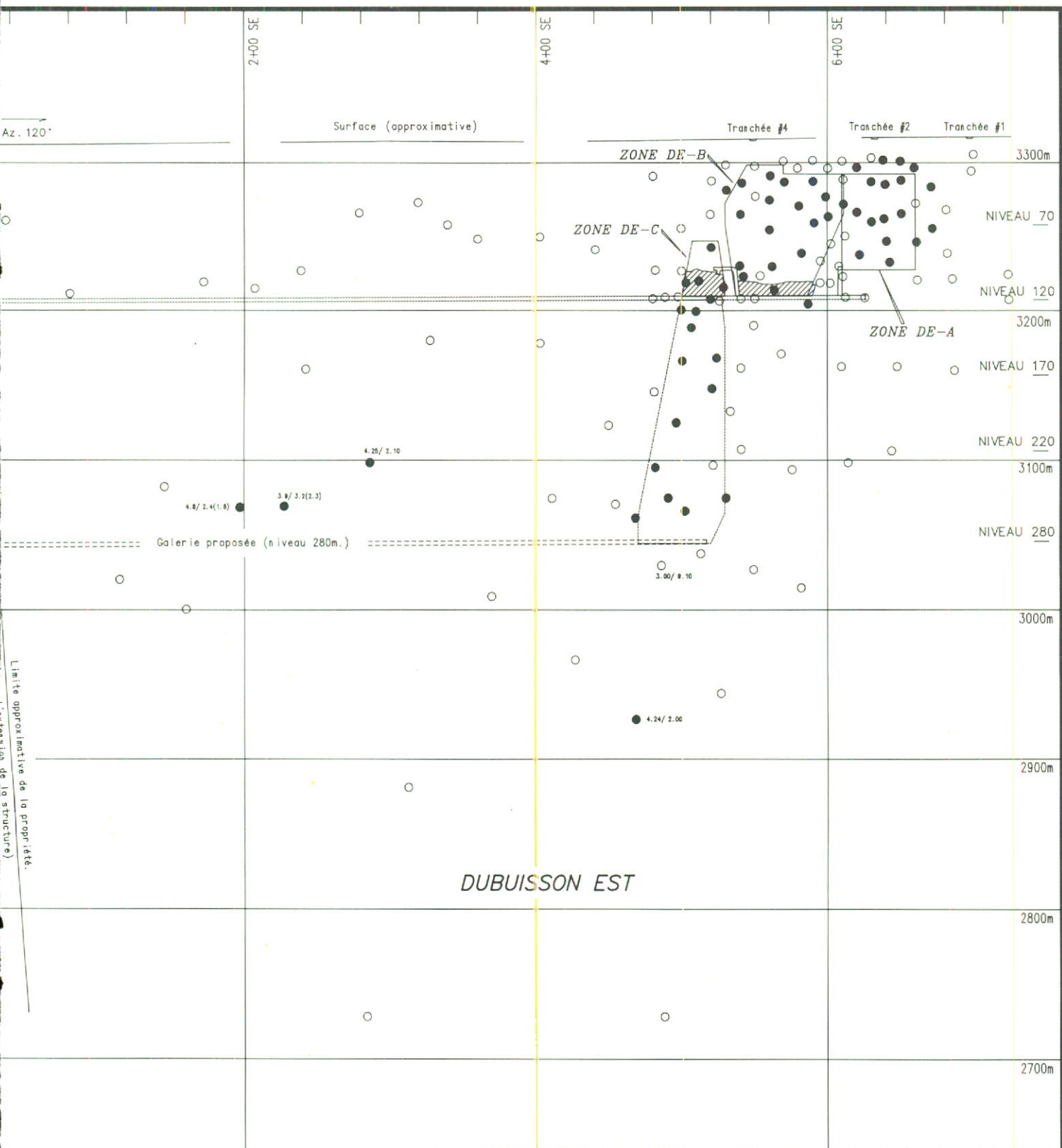
The property is subject to a 1.75% net smelter royalty. The advance royalty payments referred to above shall be deducted from the royalty owed to the vendors.

Should any of the vendors wish to sell (other than to the other vendors) their share of the net smelter royalty, the company has the right of first refusal to acquire that vendor's share of the royalty.

The transaction is subject to regulatory approval.

10. Comparative figures

The 1991 financial statements have been reclassified to conform with the 1992 presentation.



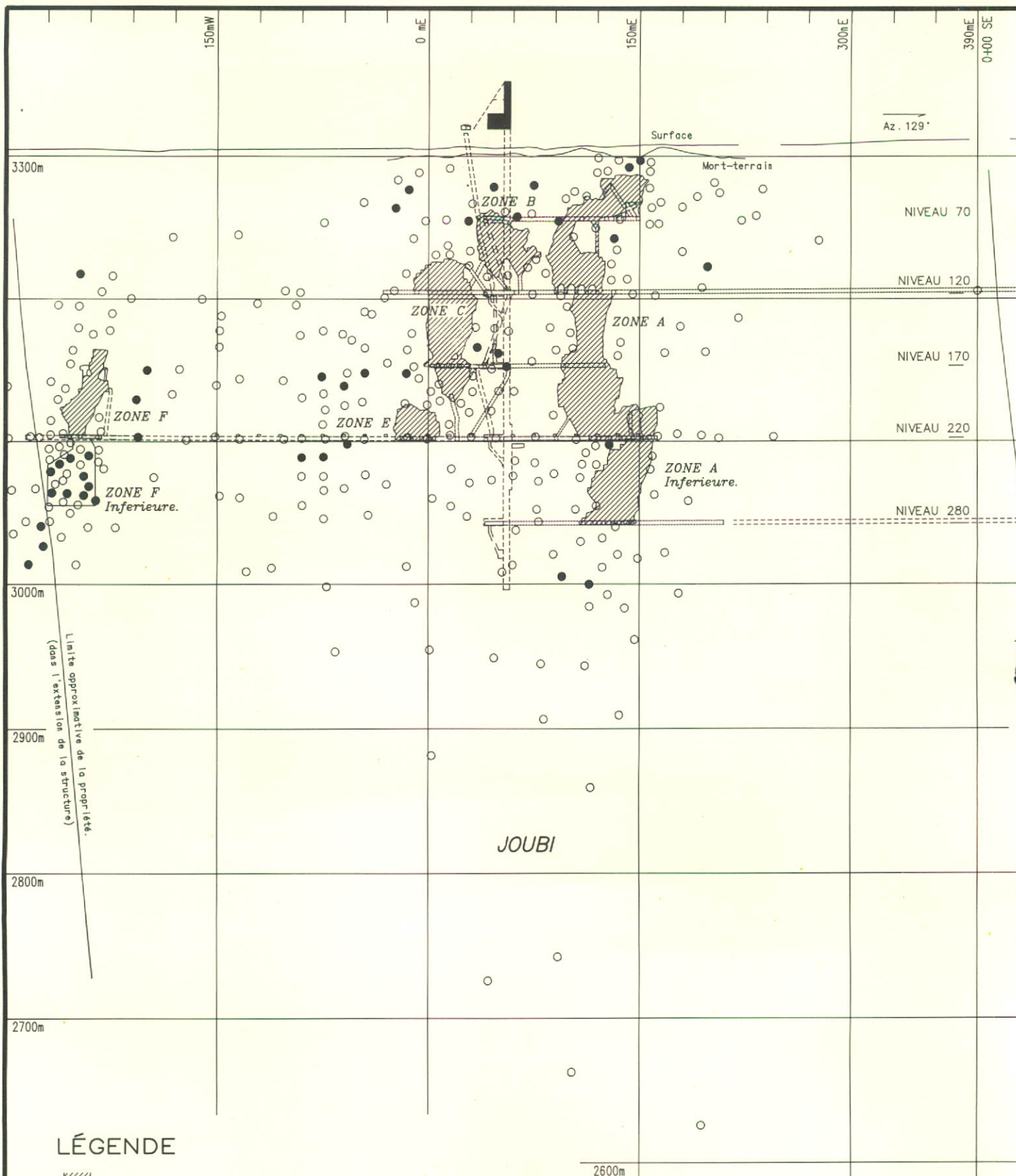
JOUBI — DUBUISSON EST

LONGITUDINALE COMPOSEE



Vue vers le Nord-Est (N39°E sur Joubi, N30°E sur Dubuisson Est)

Mars 1993.



LÉGENDE



Blocs misés.

Forages antérieurs.

● Intersections de plus de 3.4 g/t Au • ≥1.5 m.

○ Intersections non économiques.

(Section longitudinale verticale à travers le cisaillement Joubi)

(Les trous à travers les zones exploitées ne sont pas montrés)

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Aux 31 décembre 1992 et 1991

7. Capital-actions

Le 26 mai 1992, la société a obtenu un certificat de continuation en vertu de la Partie IA de la Loi sur les compagnies (Québec). Antérieurement, la société était constituée selon la Loi sur les compagnies minières. Par la même occasion, le capital-actions autorisé de 20 000 000 d'actions ordinaires sans valeur nominale a été changé en un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale.

	Nombre d'actions	Valeur attribuée
Solde aux 31 décembre 1990, 1991 et 1992	12 340 724	10 804 131 \$

Selon les dispositions du régime d'options d'achat d'actions de la société, des options jusqu'à concurrence de 10% des actions alors émises et en circulation peuvent être émises aux employés clés, cadres et administrateurs de la société.

Au 31 décembre 1992, le régime d'options d'achat d'actions ordinaires et les bons de souscription à des actions sont les suivants:

	Nombre d'actions	Prix par action
Régime d'options d'achat d'actions ordinaires		
Échéant le 8 mars 1993	120 000	1,60 \$
Échéant le 5 février 2002	350 000	0,90
Échéant le 7 mai 2002	25 000	0,90
	495 000	
Bons de souscription à des actions échéant le 24 décembre 1993	240 000	1,00
	735 000	

8. Impôts sur le revenu

Au 31 décembre 1992, la société a environ 4 200 000\$ de dépenses d'exploration et d'aménagement non réclamées, 262 000\$ d'allocations du coût en capital et 1 000 000\$ d'allocations pour épuisement gagné non réclamées. Tous ces montants sont disponibles pour réduire le revenu imposable futur sur une période indéterminée.

La société a aussi des pertes autres qu'en capital qui sont disponibles pour réduire le revenu imposable futur comme suit:

Échéant en	
1998	380 000 \$
1999	320 000
	700 000 \$

Les avantages futurs provenant de ces montants ne sont pas comptabilisés dans les états financiers.

9. Événements postérieurs à la date du bilan

Subséquent à la fin de l'exercice, la société a acquis, conditionnellement, une participation de 100% dans 10 concessions (connues sous le nom de la propriété McKenzie Break) situées dans les cantons de Fiedmont et Courville au Québec en contrepartie de:

- 100 000\$ payables lors de la clôture;
- 75 000\$ payables le jour du premier anniversaire de la clôture;
- Si le jour du troisième anniversaire de la clôture, la propriété n'est pas encore au stade de la production, la société sera tenue de verser annuellement, une avance de 30 000\$ sur les redevances jusqu'au début de la production ou devra céder la propriété aux vendeurs.

Cette propriété est sujette à une redevance de 1,75% à titre du rendement net de fonderie. L'avance sur les redevances dont il est question ci-dessus sera déduite de la redevance à payer aux vendeurs.

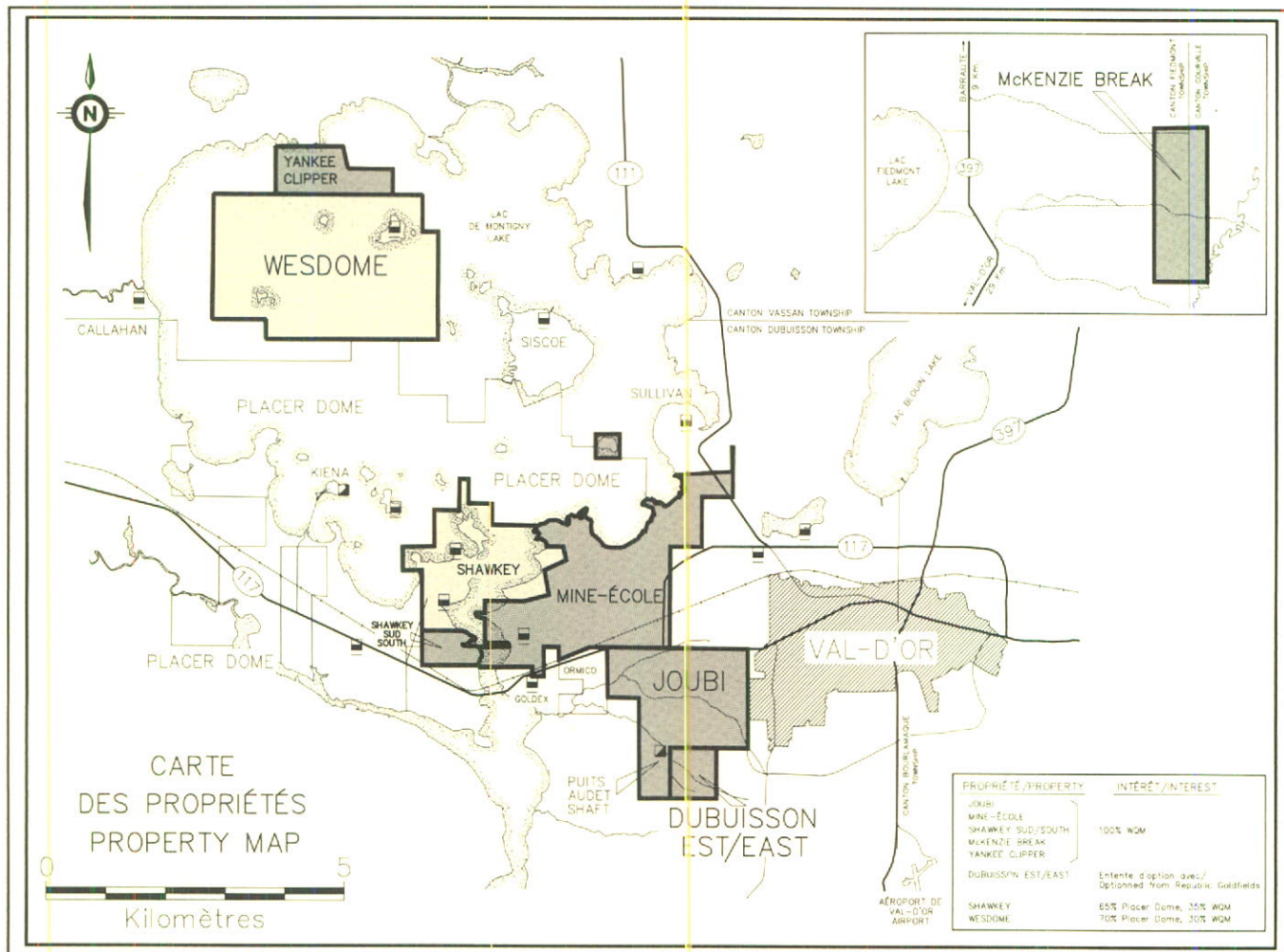
Si un des vendeurs désire vendre sa participation aux redevances à titre de rendement net de fonderie à une tierce partie (qui n'est pas un des autres vendeurs), la société a le droit de premier refus à l'égard de l'acquisition de cette participation.

Cette opération est sujette à l'approbation des autorités réglementaires.

10. Chiffres de l'exercice précédent

Certaines données correspondantes fournies pour 1991 ont été reclassées en fonction de la présentation adoptée pour 1992.

CARTE DE LOCALISATION



ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

Directeur, Secrétaire: Luc Bertrand
 Directeur: John Gray
 Directeur, Président: Conrad Haché
 Directeur, Trésorier: Donald Orr
 Directeur, Président du conseil: Murray H. Pollitt
 Directeur: Barry G. Smith
 Directeur: David M. Wheeler

SIÈGE SOCIAL

137 Church Street
 Toronto, Ontario
 M5B 1Y5

BUREAU ADMINISTRATIF

C.P. 268
 Val d'Or, Québec
 J9P 4P3

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Montreal Trust, Montréal, Toronto

Listé à la Bourse de Montréal et de Toronto
 sous le symbole "WQM"

TABLE DES MATIÈRES

Messsage aux actionnaires	1
Commentaires et analyse de la direction	2
Rapport des vérificateurs	3
Bilans	4
États des résultats et du déficit	5
États de l'évolutions de la situation financière	6
Notes complémentaires	7
Carte des propriétés Joubi et Dubuison Est	10

L'ASSEMBLÉE ANNUELLE

L'assemblée annuelle des actionnaires se tiendra au 625, boul. René-Lévesque Ouest, bureau 800, à Montréal, Québec, le 10 mai 1993 à 10 heures de l'avant-midi.

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

1992 fut une bonne année avec une production d'or (8 983 onces) supérieur à ce qui avait été planifié. L'acquisition de la propriété Dubuisson Est nous permet de nous tourner vers l'avenir avec confiance. Les réserves de minerai (toutes catégories: 146 385 tonnes à une teneur de 6,05 g/t Au) ont été augmenté et le potentiel d'exploration est meilleur.

L'accès à la Zone Dubuisson Est a entraîné de fort coût de développement. Ceci, conjugué à un bas prix de l'once d'or, a conduit à une perte en 1992. 1993 sera aussi une année de dépenses substantielles en développements souterrains. La mine devrait produire entre 10 000 et 14 000 onces d'or en 1993, en fonction du prix de l'or. Il serait prudent, dans la conjoncture économique actuelle, de minimiser les coûts de développement et d'exploration, pour être en bonne posture pour une meilleure production en 1994.

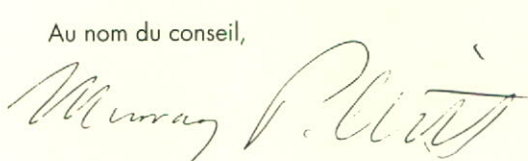
Nous espérons être en mesure d'explorer une zone profonde, située entre Joubi et Dubuisson Est, pendant l'année 1993. De bons résultats à cet endroit seraient de bonne augure.

En février 1993, la compagnie a acquis la propriété McKenzie Break, située à quelques 35 kilomètres au nord de Val-d'Or. Des réserves géologiques de 738 638 tonnes à une teneur de 6,88 g/t Au (teneurs coupées à 2,74 g/t Au) ont été rapportées par les opérateurs précédents. Nous escomptons forer sur cette propriété vers la fin de l'été 1993. Si les résultats sont probants, nous pourrions débiter l'exploitation de cette propriété vers la fin de 1994. En février 1993, la compagnie a complété l'achat de la part résiduelle de 16% de Mines Messeguy dans l'Entente en coparticipation Joubi.

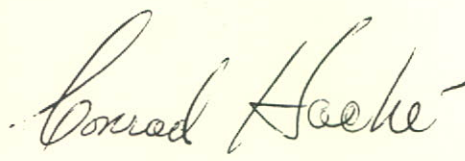
Il n'y a pas eu de travaux d'exploration d'entrepris sur les propriétés que nous détenons conjointement avec Placer Dome. Toute hausse durable du prix de l'or pourrait résulter en un déclenchement d'activité.

Les employés de la mine ont été en mesure de rationaliser les coûts d'opération, tous étant conscients des difficultés que rencontre l'industrie minière. Nous tenons à remercier, encore une fois, nos employés pour l'excellence de leur travail.

Au nom du conseil,



Murray H. Pollitt
Président du Conseil



Conrad Haché
Président

Réserves au 31 décembre (réserves diluées)

Catégorie	1992			1991	1990
	Joubi Tonnes-teneur	Dubuisson Est Tonnes-teneur	Total 1992 Tonnes-teneur	Total 1991 Tonnes-teneur	Total 1990 Tonnes-teneur
Prouvée	—	155 à 6,11	155 à 6,11	5 215 à 7,25	20 505 à 7,76
Probable	1 400 à 8,93	75 200 à 6,49	76 600 à 6,53	18 400 à 6,43	19 940 à 5,81
Sous-total	1 400 à 8,93	75 355 à 6,49	76 755 à 6,53	23 615 à 6,61	40 445 à 6,80
Possible	12 230 à 6,30	57 400 à 5,36	69 630 à 5,53	8 100 à 4,88	11 745 à 9,35
Total (toutes catégories)	13 630 à 6,57	132 755 à 6,00	146 385 à 6,05	31 715 à 6,17	52 190 à 7,37

Rapprochement des réserves (1990-1991-1992)

	Réserves toutes catégories au 31 décembre			Production (usage)		
	Tonnes	Teneur	Gain (perte)	Tonnes	Teneur	Gain (perte)
1990	52 190	7,37	—	30 146	11,09	—
1991	31 715	6,17	-20 475 t.	36 998	7,13	+16 523 t.
1992	146 385	6,05	+144 670 t.	36 572	7,84	+151 240 t.

Note: Les tonnes indiquées sont en tonnes métriques et les teneurs sont en grammes par tonne métrique.

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1992, les ventes d'or s'élevaient à 3 786 775 \$.

La perte nette de l'exercice est de 5 804 763 \$ ou 0,47 \$ par action comparativement à une perte de 379 793 \$ ou 0,03 \$ par action en 1991. Les résultats de l'année 1992 sont imputables à la réduction de 5,3 \$ millions des immobilisations ainsi qu'aux importantes dépenses reliées au développement.

La production aurifère des trois (3) derniers exercices terminés aux dates suivantes se résume ainsi:

	31 déc. 1992	31 déc. 1991	31 déc. 1990
Onces d'or produites	8 983	8 319	10 601
Comptabilisé en dollar canadien au prix moyen de: (*)	421 \$	408 \$	435 \$

(*) Moyenne du prix lors de l'affinage.

ÉVOLUTION DES LIQUIDITÉS

Le fonds de roulement au 31 décembre 1992 était de 793 169 \$ comparativement à 1 685 752 \$ au 31 décembre 1991.

Dans la mesure du possible, la Compagnie maintient son fonds de roulement en lingots d'or déposés à la Monnaie Royale Canadienne.

En septembre 1992, MWQ complétait un placement privé pour un total de 600 000 \$ à un intérêt non-négociable de 9 % pendant quinze (15) mois, ainsi qu'un droit d'achat non-négociable de 240 000 actions pour quinze (15) mois. Chaque droit d'achat autorise le détenteur à souscrire à un bon du trésor de MWQ à 1 \$ chacun. Les sommes de ce placement ont servi à augmenter le fonds de roulement.

PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION

Nos principales propriétés d'exploration sont: 1) les deux projets avec Placer Dome, soit Wesdome et Shawkey, contigus à la mine d'or Kiena de Placer Dome, et 2) notre propriété Mine École, contiguë à la découverte Goldex/Ormico de Agnico Eagle. Un meilleur prix de l'or serait susceptible de mener à une reprise de l'exploration sur ces propriétés où des travaux précédents ont mis à jour des zones minéralisées en or.

PERSPECTIVES 1993

1993 sera une année de développement souterrain et de forage sur la propriété Dubuisson Est. Il semble exister une zone profonde située entre Joubi et Dubuisson Est. Nous comptons l'explorer pendant le dernier trimestre de l'année.

Le prix actuel de l'or, après rajustement de l'inflation, est très près de celui des années '60. Nos réserves de minerai sont plus importantes en tonnage, mais les teneurs semblent inférieures à celles de l'an dernier.

Un meilleur prix de l'or, en dollar canadien, rehausserait grandement les perspectives de la Compagnie. Inversement, le prix actuel ou une baisse du prix de l'or affecterait notre fonds de roulement et nous empêcherait de développer et d'explorer les zones possibles au 5^e niveau.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux actionnaires de
Mines Western Québec Inc.

Nous avons vérifié les bilans de la société Mines Western Québec Inc. aux 31 décembre 1992 et 1991 et les états des résultats et du déficit et l'évolution de la situation financière des exercices terminés à ces dates, et nous avons obtenu tous les renseignements et explications demandés. 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. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. 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, à la lumière des renseignements et des explications fournis et tel qu'il appert aux livres de la société, ces états financiers sont rédigés de manière à présenter fidèlement, à tous égards importants, l'état véritable et exact des affaires de la société aux 31 décembre 1992 et 1991, ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus.

Toronto, Canada
Le 18 février 1993

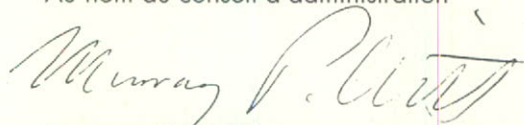
Doane Raymond
Comptables agréés

BILANS

Aux 31 décembre

	1992	1991
Actif		
Court terme		
Encaisse	— \$	82 558 \$
Lingots d'or	1 565 974	1 626 944
Titres négociables	31 520	—
Débiteurs (note 2)	61 251	100 959
	<u>1 658 745</u>	<u>1 810 461</u>
Placements (note 3)	225 000	292 520
Immobilisations (note 4)	360 238	3 468
Propriétés d'exploration (note 5)	3 334 153	8 535 583
	<u>5 578 136 \$</u>	<u>10 642 032 \$</u>
Passif		
Court terme		
Découvert bancaire	38 503 \$	— \$
Comptes fournisseurs et frais courus	227 073	124 709
Billets à payer (note 6)	600 000	—
	<u>865 576</u>	<u>124 709</u>
Avoir des actionnaires		
Capital-actions (note 7)	10 804 131	10 804 131
Déficit	(6 091 571)	(286 808)
	<u>4 712 560</u>	<u>10 517 323</u>
	<u>5 578 136 \$</u>	<u>10 642 032 \$</u>

Au nom du conseil d'administration



Murray H. Pollitt
Administrateur

Voir les notes complémentaires



Donald D. Orr
Administrateur

**ÉTATS DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT
EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE**

	1992	1991
Produits		
Lingots d'or et d'argent	3 786 775	— \$
Intérêts et autres produits	15 300	61 995
	3 802 075	61 995
Charges		
Frais de mise en valeur et forage	922 000	—
Exploitation minière	2 034 693	—
Usinage à forfait	765 846	—
Amortissement des immobilisations	5 264 860	867
Redevances	114 144	—
Perte sur et réduction de la valeur de placements	85 144	246 498
Intérêts sur les billets	1 530	—
Charges du siège social et générales	260 768	194 423
Frais d'exploration générale	46 853	—
Radiation de propriétés d'exploration	111 000	—
	9 606 838	441 788
Perte nette	5 804 763	379 793
Déficit (bénéfices non répartis), au début	286 808	(92 985)
Déficit, à la fin	6 091 571 \$	286 808 \$
Perte par action ordinaire	0,47 \$	0,03 \$

Voir les notes complémentaires.

**ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE
EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE**

	1992	1991
Provenance (utilisation) des liquidités		
Exploitation		
Perte nette	(5 804 763) \$	(379 793) \$
Amortissement des immobilisations	5 264 860	867
Radiation des propriétés d'exploration	111 000	—
Réduction de la valeur de placements	36 000	—
Variation des débiteurs et comptes fournisseurs et frais courus	142 072	(193 132)
	<u>(250 831)</u>	<u>(572 058)</u>
Financement		
Émission de billets	600 000	—
Investissement		
Propriétés minières	(300 000)	—
Matériel minier	(201 200)	—
Propriétés d'exploration	(30 000)	(720 265)
	<u>(531 200)</u>	<u>(720 265)</u>
Augmentation nette des liquidités	182 031	1 292 323
Liquidités, au début	1 709 502	3 001 825
Liquidités, à la fin	<u>1 527 471 \$</u>	<u>1 709 502 \$</u>
Les liquidités sont constituées des éléments suivants:		
Encaisse (découvert bancaire)	(38 503) \$	82 558 \$
Lingots d'or	1 565 974	1 626 944
	<u>1 527 471 \$</u>	<u>1 709 502 \$</u>

Voir les notes complémentaires.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Aux 31 décembre 1992 et 1991

1. Principales conventions comptables

Les états financiers ont été préparés par la direction en conformité avec les principes comptables généralement reconnus au Canada.

Lingots d'or et constatation des produits

Les lingots d'or sont évalués à la valeur de réalisation nette estimative, laquelle est déterminée en fonction de la valeur du marché à la date du bilan et du taux de change. Les produits sont comptabilisés lorsque l'or et l'argent ont été usinés à forfait et sont évalués à la valeur de réalisation nette.

Titres négociables

Les titres négociables sont comptabilisés à la valeur marchande qui est moins que le coût.

Amortissement des immobilisations

Les propriétés minières sont amorties selon la méthode de l'amortissement proportionnel à l'utilisation sur la durée économique probable de la mine. Le matériel minier est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période de deux ou trois ans et le matériel de bureau est amorti selon la méthode de l'amortissement dégressif au taux annuel de 20%.

Propriétés d'exploration

Tous les coûts directs reliés aux propriétés d'exploration sont capitalisés lorsqu'ils sont engagés. Si l'on procède à la mise en exploitation des propriétés, ces coûts sont virés aux propriétés minières. Lorsqu'une propriété est abandonnée ou cédée, ou lorsqu'on estime qu'il n'est pas approprié d'en poursuivre l'exploration dans un avenir rapproché, les coûts et dépenses y afférents sont radiés.

Les montants capitalisés représentent les coûts devant être affectés à l'exploitation dans l'avenir et ne reflètent pas nécessairement les valeurs actuelles ou futures des propriétés particulières.

2. Débiteurs

	1992	1991
Comptes clients	31 986 \$	— \$
Avances aux courtiers	—	53 013
Avance à un administrateur	15 000	30 000
Autres	14 265	17 946
	<u>61 251 \$</u>	<u>100 959 \$</u>

3. Placements, au coût

	1992	1991
Wesdome Resources Limited («Wesdome»)	225 000 \$	225 000 \$
Autres	—	67 520
	<u>225 000 \$</u>	<u>292 520 \$</u>

Le placement dans Wesdome représente 30% des actions ordinaires émises. Les autres actions sont détenues par Placer Dome Inc.

4. Immobilisations

	1992	1991
Coût		
Propriétés minières	5 420 430 \$	— \$
Matériel minier	295 078	93 878
Matériel de bureau	9 447	9 447
	<u>5 724 955</u>	<u>103 325</u>
Amortissement cumulé		
Propriétés minières (incluant dévaluation)	5 220 430	—
Matériel minier	137 612	93 878
Matériel de bureau	6 675	5 979
	<u>5 364 717</u>	<u>99 857</u>
Valeur comptable		
Propriétés minières	200 000	—
Matériel minier	157 466	—
Matériel de bureau	2 772	3 468
	<u>360 238 \$</u>	<u>3 468 \$</u>

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Aux 31 décembre 1992 et 1991

4. Immobilisations (suite)**Propriétés minières**

Au début de 1992, étant donné que la société était sur le point de commencer la mise en exploitation de la propriété Dubuisson Est et que cette propriété est contiguë à la propriété Joubi et partage un puits avec cette dernière, la direction a décidé de considérer ces propriétés comme une seule mine en exploitation. Ainsi, la valeur comptable de la propriété Joubi au montant de 5 120 430\$ a été virée des propriétés d'exploration aux propriétés minières.

À l'automne de 1992, la direction a décidé qu'en raison de la valeur marchande de l'or, la poursuite de la mise en exploitation et des activités minières de la portion Joubi de la mine n'était pas économique. La production de cette partie de la mine a donc cessé en décembre. La mise en exploitation et la production de la partie Dubuisson Est de la mine devraient se poursuivre pendant deux à trois ans au moins. Puisque les prix de l'or continuent d'être faibles, la direction a conclu que la récupération du montant total des coûts capitalisés est peu probable et la valeur comptable de la mine a été dévaluée à 200 000\$.

La société exploite la partie Dubuisson Est de la mine en vertu d'un contrat de location avec option d'achat qui échoit en janvier 1997. En 1992, la société a effectué des versements de 200 000\$ en vertu de ce contrat. Elle peut se porter acquéreur des concessions pour une somme additionnelle de 400 000\$ jusqu'à l'expiration du contrat de location. Ces concessions sont assujetties à des redevances de production sur le premier million de tonnes usinées; soit l'excédent de 17\$ par tonne sur le coût réel d'usinage sur les 100 000 premières tonnes et 1,50\$ par tonne sur le solde. La première tranche de 400 000\$ de redevances versées est portée en diminution du prix d'achat des concessions.

Les parties Joubi et Dubuisson Est de la mine sont sujettes à des redevances de 3% et 2% respectivement au titre du rendement net de fonderie.

5. Propriétés d'exploration

	1992	1991
Propriété Joubi (note 4)	— \$	5 120 430 \$
Propriété Wesdome	1 018 894	1 018 894
Propriétés Shawkey	104 995	104 995
Autres propriétés	2 210 264	2 291 264
	3 334 153 \$	8 535 583 \$

Propriété Wesdome

Cette propriété est détenue par Wesdome Resources Limited («Wesdome») dans laquelle la société détient une participation de 30%. Voir la note 3.

Propriétés Shawkey - Canton Dubuisson (Québec)

La propriété Shawkey est détenue en coparticipation avec Placer Dome Inc. («PDI») qui l'exploite et détient une participation de 65%. PDI et la société partagent tous les coûts d'exploration future dans des proportions de 65% et 35%. La propriété Shawkey South comporte trois concessions et est détenue en propriété exclusive par la société.

La part de la société des bénéfices d'exploitation provenant de ces propriétés sera partagée également par la société et son actionnaire principal, Valmag Inc., à condition que la société récupère la quasi-totalité des dépenses qu'elle a engagées.

Autres propriétés

La société détient quatre autres propriétés comportant 64 concessions situées dans les cantons de Dubuisson, Montgay, Tavernier et Vassan au Québec. Une de ces propriétés, comportant 10 concessions, a été acquise au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1992 pour une contrepartie de 30 000\$.

6. Billets à payer

Les billets à payer portent intérêt au taux de 9% par an, sont remboursables par versements trimestriels et échoient le 23 décembre 1993.

La société a accordé aux détenteurs des billets à payer un nombre total de 240 000 bons de souscription à des actions. Voir la note 7.