



PREMIER TRIMESTRE FIRST QUARTER 2020

(une société d'exploration / an exploration company)

RAPPORT DE GESTION

Ce rapport de gestion des résultats d'opération et de la situation financière de Les Mines d'Or Visible Inc. (la « **Société** » ou « **Mines d'Or Visible** ») est préparé en conformité avec le Règlement 51-102 *sur les obligations d'information continue* en ce qui concerne l'information continue des émetteurs assujettis. Il constitue un complément et un supplément aux états financiers intermédiaires condensés non audités de la Société et les notes afférentes pour la période de trois mois terminée le 31 octobre 2019 et il devrait être lu en parallèle avec ceux-ci, ainsi qu'avec les états financiers audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019, incluant les notes afférentes. Les états financiers intermédiaires condensés non audités de la Société pour la période de trois mois terminée le 31 octobre 2019 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** ») applicables à l'établissement des états financiers intermédiaires. À moins d'indication contraire, tous les montants dans ce rapport de gestion sont en dollars canadiens. La direction est responsable de préparer les états financiers et autre information financière de la Société figurant dans le présent rapport.

Le conseil d'administration est tenu de s'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la communication de l'information financière. Pour ce faire, le conseil a nommé un comité d'audit composé de trois administrateurs dont deux sont indépendants et ne sont pas membres de la direction. Le comité se réunit avec la direction pour discuter des résultats d'opération et de la situation financière de la Société avant de formuler des recommandations et de présenter les états financiers au conseil d'administration pour qu'il examine et approuve leur envoi aux actionnaires. Suivant la recommandation du comité d'audit, le conseil d'administration a approuvé les états financiers de la Société le 27 décembre 2019.

Date

Ce rapport de gestion a été rédigé le 27 décembre 2019.

Description de l'entreprise

Les Mines d'Or Visible inc. a été constituée le 24 janvier 2007 en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. La Société est une société d'exploration minière engagée dans l'acquisition et l'exploration de propriétés minières ayant le potentiel d'accueillir des gisements d'or.

La Société est un émetteur assujetti dans toutes les provinces du Canada et ses actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX sous le symbole boursier « VGD » et des bourses de Francfort et Berlin en Europe sous le symbole « 3V41 ».

MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS

The following management's discussion & analysis ("**MD&A**") of the operating results and financial position of Visible Gold Mines Inc. (the "**Corporation**" or "**Visible Gold Mines**") follows *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* for reporting issuers. It is a complement and supplement to the Corporation's unaudited condensed interim financial statements and related notes for the three-month period ended October 31, 2019 and should be read in conjunction therewith and with the Corporation's audited financial statements for the year ended July 31, 2019. The unaudited condensed interim financial statements for the three-month period ended October 31, 2019 have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("**IFRS**") applicable to the preparation of interim financial statements. Unless otherwise indicated, all amounts in this MD&A are in Canadian dollars. Management is responsible for the preparation of the financial statements and other financial information relating to the Corporation included in this MD&A.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting. In furtherance of the foregoing, the Board of Directors has appointed an audit committee composed of three directors, two of whom are independent and are not members of management. The committee meets with management in order to discuss results of operations and the financial condition of the Corporation prior to making recommendations and submitting the financial statements to the Board of Directors for its consideration and approval for issuance to shareholders. On the recommendation of the audit committee, the Board of Directors has approved the Corporation's financial statements on December 27, 2019.

Date

This MD&A was prepared on December 27, 2019.

Description of the business

Visible Gold Mines Inc. was incorporated on January 24, 2007 under the *Canada Business Corporations Act*. The Corporation is a mining exploration corporation involved in the acquisition and exploration of mineral properties with prospects for hosting gold mineral deposits.

The Corporation is a reporting issuer in all provinces of Canada and its common shares are listed for trading on the TSX Venture Exchange under the symbol "VGD" and on the Frankfurt and Berlin Exchanges in Europe under the symbol "3V41".

Performance globale et perspective

Mines d'Or Visible possède un portefeuille de plusieurs propriétés minières sur les territoires de l'Abitibi et de la Baie-James. Le degré d'avancement varie de "grassroot" à modérément avancé.

Depuis un certain temps la Société a priorisé ses travaux d'exploration dans la région de la Baie-James et planifie continuer dans cette direction pour les prochains trimestres. La Société continue d'accumuler de l'information lors de ses travaux d'exploration sur le terrain. La Société possède des actifs de qualité et est persuadée que ceux-ci pourraient générer des opportunités d'affaires intéressantes pour les années à venir dans la mesure où les financements corporatifs seront disponibles et que les résultats seront au rendez-vous. La Société a dépensé 37 395 \$ sur ses propriétés lors du premier trimestre se terminant le 31 octobre 2019.

Propriétés et travaux d'exploration réalisés

Propriété Hazeur (30%)

En 2015, la Société a conclu une entente d'option avec Corporation Tomagold « Tomagold » selon laquelle TomaGold peut acquérir une participation de 70 % dans la propriété Hazeur en contrepartie d'un montant total de 230 000 \$, dont un paiement au comptant de 5 000 \$ à la signature de l'entente et un montant de 225 000 \$ en travaux d'exploration et l'émission de 1 550 000 actions ordinaires de Tomagold sur une période de trois ans. Toutes les conditions ayant été remplies, TomaGold possède maintenant 70% de la propriété.

La propriété Hazeur est constituée de 60 claims miniers couvrant une superficie de 2 863 hectares contigus à la limite sud de la propriété Monster Lake. Un vol aéroporté a été exécuté par Tomagold au mois de décembre 2015. Des cibles géophysiques ont été identifiées et un programme de forage de sept trous (1 728 mètres) a été effectué au mois de juillet 2016. Les cibles de forages étaient essentiellement des cibles générées par le levé géophysique et souvent appuyées par des résultats de forage historique. Les meilleurs résultats ont été obtenus dans les trous HA-16-03 à HA-16-08. Ces cibles de forage avaient pour objectif de valider la structure minéralisée du dépôt Philibert (ressources historiques de 5.3 g/t Au ;(i) Soquem 1990). Ce dépôt est situé à un kilomètre au sud-est de la partie est de la propriété. La structure où se retrouve ce dépôt traverse toute la propriété d'est en ouest. TomaGold a annoncé par voie de communiqué de presse qu'elle prévoyait effectuer un programme de forage aux diamants de 1 800 mètres à l'hiver 2017 mais ce dernier ne s'est pas concrétisé. L'objectif principal du programme est de tester une large anomalie identifiée par le vol aérien (VTEM) en décembre 2015. Il n'y a pas de programme d'exploration définie avec TomaGold pour cette propriété.

Overall performance and perspective

Visible Gold Mines has a portfolio of many advanced and grass roots mining properties in Abitibi as well as in the James Bay area.

For a while now, the Corporation has focused its exploration works in the James Bay area and will do so in the coming quarters. The Corporation continues to accumulate information throughout its fieldworks. The Corporation owns quality assets and do believe that they may generate interesting business opportunities for the years to come insofar as corporate financing will be available and that the results will be there. The Corporation spent \$37,395 on its properties during the first quarter ending October 31, 2019.

Properties and exploration work

Hazeur Property (30%)

In 2015, the Corporation has entered into an option agreement with Tomagold Corporation "Tomagold", whereby Tomagold can acquire a 70% interest in the Hazeur property for \$230,000, including \$5,000 payable in cash on signature of the agreement and \$225,000 in exploration work, as well as the issuance of 1,550,000 common shares of Tomagold over a three-year period. All the conditions having been fulfilled, TomaGold now owns 70% of the property.

The Hazeur property consists of 60 mining claims covering an area of 2,863 hectares on the southern border of the Monster Lake property. A mag/EM airborne survey has been performed by TomaGold in December 2015. Geophysics targets have been identified and a drilling program was initiated in July 2016. The program consisted of a total of seven holes totalling 1,728 metres. The drill targets were for the most part significant geophysical anomalies, often supported by nearby historical drill results. The best results were obtained in holes HA-16-03 to HA-16-08, which were essentially drilled to test the mineralized structure of the Philibert deposit (historic resource of 1.4 million tonnes at 5.3 g/t Au (i); Soquem 1990). This deposit lies about one kilometre southeast of the eastern edge of the property, and the structure hosting it crosses the entire Hazeur property from east to west. TomaGold announced via press release that it expects to carry out a 1,800-metre drilling program in the winter of 2017, however it was not realized. The program will target a large anomaly identified by the VTEM (versatile time-domain electromagnetic) survey conducted in December, 2015. There are no exploration program scheduled with TomaGold on this property.

Propriété Cadillac (100%)

En décembre 2010, la Société a signé une entente d'option pour acquérir 60 % d'intérêt indivis dans 145 titres miniers couvrant environ 5 000 hectares du projet Cadillac de la société Cadillac Mining Corporation, dans les cantons de Rouyn, de Beauchastel et de Dasserat, situés à l'ouest de Rouyn-Noranda (Québec) sur une période de quatre ans en complétant des dépenses d'exploration totalisant 4,2 millions de dollars, en émettant au total 500 000 actions ordinaires de la Société à Cadillac Mining, et en payant un montant total de 100 000 \$ comptant. Toutes les conditions de l'entente étaient complétées au 31 juillet 2015 et la Société a acquis l'intérêt de 60 % et a conclu une entente de co-entreprise avec Pilot Gold Inc. (maintenant Liberty Gold) (Cadillac Mining Corporation a été achetée par Pilot Gold). Le 27 février 2019, la Société a acquis la participation indivise restante de 40% dans tous les claims miniers constituant le projet en émettant 750 000 actions ordinaires aux termes d'une convention d'achat d'actifs ayant été signée le 31 janvier 2019 entre la Société et Cadillac West Explorations Inc., une filiale en propriété exclusive de Pilot Gold Inc. La Société détient maintenant la propriété à 100%. Les claims miniers constituant la propriété sont soumis à une redevance nette d'affinage de 1,5% en faveur des anciens propriétaires de la propriété.

En 2011, un programme de 26 trous de forage totalisant plus de 15 000 mètres a été complété. Un premier programme de 564 mètres (3 trous WE-12-01, 02, 04) a été complété sur la portion appelée « Wasa East » de la propriété. Des valeurs économiques en or ont été obtenues en 2011 et ces trois trous de forage ont permis de mieux évaluer l'orientation et le potentiel d'élargissement des interceptions minéralisées. Un second programme de 3 260 mètres (5 trous WC-12-01 à 05) a aussi été complété sur la portion appelée « Wasa Creek » de la propriété suivi d'un troisième programme de forage totalisant 2 439 mètres (5 trous WC-12-06 à 10). Des résultats partiels du trou WC-12-01 (**21,75 g/t d'or sur 4,1 mètres**) ont été annoncés le 15 mars 2012 et les résultats des trous restants ont été annoncés le 15 janvier 2013. Tous les trous de forage à l'exception du trou WC-12-08 ont intercepté des valeurs d'or. Une quatrième phase de forage sera nécessaire.

Propriété Piko (100%)

La propriété or/cuivre Piko composée de 50 claims miniers a été acquise par désignation sur carte immédiatement après la découverte par la Société de la zone minéralisée. La propriété Piko a une superficie de 25 km² et est située à 10 kilomètres à l'est du projet Dumont de la société Royal Nickel. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 19 890 \$ sur cette propriété lors du premier trimestre se terminant le 31 octobre 2019.

Cadillac Property (100%)

In December 2010, the Corporation entered into an option agreement to earn a 60% undivided interest in 145 mining claims of Cadillac Mining Corporation covering approximately 5,000 hectares in its Cadillac Project, in the Rouyn, Beauchastel and Dasserat Townships, located west of Rouyn-Noranda, Québec over a four year period by completing aggregate exploration expenditures of \$4.2 million, issuing an aggregate of 500,000 common shares of the Corporation to Cadillac Mining, and paying Cadillac Mining a total of \$100,000 in cash. All conditions of the option agreement have been met on July 31, 2015 and the Corporation has acquired a 60% undivided interest in the property and has entered into a joint-venture agreement with Pilot Gold Inc. (now Liberty Gold Corp.) (Cadillac Mining Corporation was acquired by Pilot Gold Inc.). On February 27, 2019, the Corporation acquired the remaining 40% interest in all mining claims comprising the property by issuing 750,000 common shares pursuant to an Asset Purchase Agreement dated January 31, 2019 between the Corporation and Cadillac West Explorations Inc., a wholly-owned subsidiary of Pilot Gold Inc. The Corporation now owns 100% of the property. The mining claims comprising the property are subject to a 1.5% net smelter return royalty in favour of the former owners of the property.

In 2011, a 26-hole drilling program totaling more than 15,000 metres was completed. Economic grade values having been obtained from the "Wasa East" portion of the property in 2011, the Corporation drilled an extra 564 metres (three holes – WE-12-01; 02; 04) to test the width and orientation of the intercepted veins. A second drilling program of 3,260 metres (five holes – WC12-01 to 05) was also completed on the so-called "Wasa-Creek" portion of the property followed by a third drilling program of 2,439 metres (five holes - WC-12-06 to 10). Partial assay results from the first hole WC-12-01 were reported on March 15, 2012 (**21.75 g/t of gold over 4.1 metres**) and January 15, 2013. Every single hole except WC-12-08 has intercepted gold value. A fourth drilling program will be required.

Piko Property (100%)

The Piko gold/copper property consists of 50 mining claims acquired by the Corporation by map designation and covers an area of approximately 25 km². The Piko property is located approximately 10 kilometres east of Royal Nickel's Dumont Nickel project. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$19,890 during the first quarter ending October 31, 2019 on this property.

Les roches archéennes de la propriété Piko chevauchent le contact est entre le pluton granodioritique / tonalitique de Taschereau, à l'ouest, et les roches mafiques du Groupe volcanique de Figuery, à l'est. La limite sud de la propriété se situe aussi à environ 2,5 kilomètres au nord de la faille Macamic. Cette dernière faille, d'orientation nord-ouest, ainsi que le pluton et ses roches encaissantes à son contact contiennent plusieurs indices aurifères qui sont décrits dans Liboiron (2005 - GM 61556), Mai (2011 - GM 66144) ainsi que Beauregard et Gaudreault (2005 - GM 62359). Une ressource historique de 541 300 t à 3,98 g/t Au est notamment décrit à l'intérieur du pluton Taschereau (Liboiron, 2005 - GM 61556 ; Beauregard et Gaudreault, 2005 - GM 62359). L'indice découvert par la Société sur un affleurement localisé à l'est du contact de cette intrusion a recouvert sur des échantillons choisis des valeurs de 882 ppb et de 2,4 g/t Au (moyenne des résultats d'une analyse par pyroanalyse (2,1g /t Au) et d'une autre par gravimétrie (2,72 g/t Au)). Ces échantillons ont été prélevés à l'intérieur d'un dyke felsique de 1,5 mètres de large, orientée nord-ouest et inclinée sub - verticalement. L'intrusion, encaissée par des basaltes silicifiés, montre de la silicification, de la carbonatation, des veines de quartz et de trace à 2% de pyrite disséminée et en veinules. Une compilation technique est présentement en cours afin de planifier les prochaines étapes. Dans la mesure où la Société complète un financement substantiel prochainement, une portion de ces fonds sera réservée à la propriété Piko.

Propriété Véronik (100 %)

La propriété Veronik composée de 127 claims miniers a été acquise par désignation sur carte immédiatement après la découverte par la Société de la zone minéralisée. La propriété a une superficie de 68 km² et est située à 75 kilomètres au sud-est de la mine d'or Casa Berardi appartenant à la société Hecla Mining Company. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 14 355 \$ sur cette propriété lors du premier trimestre se terminant le 31 octobre 2019.

La propriété Veronik est incluse dans les roches volcaniques mafiques (basalte, andésite) et gabbros de la formation de Clermont – Disson, contenue dans la partie est de la ceinture archéenne de l'Abitibi. D'une direction générale nord-ouest et de pendages abrupts dans les parties ouest et centre de la propriété, les unités mafiques de la partie est sont néanmoins plissées à une échelle kilométrique en bordure ouest de l'intrusion syénitique à tonalitique dénommée pluton du Lac de La Perdrix. En 2017, de la prospection a été effectuée sur un groupe d'affleurement localisé au centre - est de la propriété. Ces derniers contiennent une zone de schistes de carbonates de fer d'au moins 50 mètres de large, à l'intérieur des basaltes et gabbros. Cette zone peut contenir localement de 1 à 3% de pyrite, quelques veines de quartz ainsi que de la silicification, de la chloritisation et de la séricitisation. Des échantillons choisis de cette zone, réparties sur environ 200 mètres de long, ont recouverts des valeurs aurifères de 604 ppb Au, 824 ppb Au ainsi que de 3,2 g/t Au (une moyenne entre 3,07 g/t Au (méthode par pyroanalyse) et 3,30 g/t Au (méthode par gravimétrie)). Ces valeurs se retrouvent à quelques mètres au sud d'un filon felsique d'une largeur de 2 mètres. Un bloc erratique de carbonates de fer, d'un diamètre d'environ de 25 – 30 centimètres, a été retracé sur ces mêmes affleurements et a titré 4,0 g/t Au (une moyenne entre 4,047 g/t Au (méthode par pyroanalyse) et 3,99 g/t Au (méthode par gravimétrie)).

The Archean rocks of the Piko property straddle the eastern contact between the Taschereau granodiorite/tonalite pluton to the west and the mafic rocks of the Figuery volcanic group to the east. The southern property boundary also lies approximately 2.5 kilometres north of the Macamic Fault. This north-west-striking fault, as well as the pluton and host rocks at its contacts, contains several gold showings, as described in Liboiron (2005 – GM 61556), Mai (2011 – GM 66144) and Beauregard and Gaudreault (2005 – GM 62359). It should be noted that a historical resource of 541,300 t at 3.98 g/t Au has been delineated within the Taschereau pluton (Liboiron, 2005 – GM 61556, Beauregard and Gaudreault, 2005 – GM 62359). The showing discovered by the Corporation on an outcrop east of the contact of this intrusion returned grades of 882 ppb and 2.4 g/t Au in grab samples (average of fire assays (2.1 g/t Au) and a gravity assay (2.72 g/t Au)). These samples were taken from a 1.5 metres wide, north-west-striking felsic dyke. The intrusion, hosted in silicified basalts, shows silicification, carbonation, quartz veins and trace to 2% pyrite in disseminated and veinlet form. Technical compilation is presently under way in order to plan the next stage of field work. To the extent that the Corporation completes a substantial financing soon, a portion of those funds will be allocated to the Piko property.

Veronik Property (100%)

The Veronik gold property is comprised of 127 mining claims acquired by the Corporation by map designation immediately following the discovery of a mineralized zone. This property covers an area of approximately 68 km² and is located 75 kilometres southeast of Hecla's Casa Berardi gold mine. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$14,355 on this property during the first quarter ending October 31, 2019 on this property.

The Veronik property is underlain by the mafic volcanic rocks (basalt, andesite) and gabbros of the Clermont-Disson Formation, in the eastern part of the Archean Abitibi belt. While generally north-west striking and steeply dipping in the western and central parts of the property, the mafic units are nevertheless folded at a kilometeric scale on the east part, on the western edge of the syenitic to tonalitic intrusion known as the Lac de La Perdrix pluton. Prospecting was carried out in 2017 on a group of outcrops located in the centre-east of the property. The outcrops contain a zone of iron carbonate schists at least 50 metres wide within the basalts and gabbros. This zone can contain 1% to 3% pyrite locally, a few quartz veins and silicification, chloritization and sericitization. Grab samples taken over this zone approximately 200 metres long returned gold grades of 604 ppb Au, 824 ppb Au and 3.2 g/t Au (an average of 3.07 g/t Au (fire assay) and 3.30 g/t Au (gravity method)). These grades are found a few metres south of a 2 metres wide felsic vein. An iron carbonate erratic boulder some 25-30 centimetres in diameter found on these same outcrops returned a grade of 4.0 g/t Au (an average of 4.047 g/t Au (fire assay) and 3.99 g/t Au (gravity method)).

Le bloc rocheux a sensiblement la même composition que les schistes mais il est moins schisteux, contient de 3-5 % de pyrite ainsi que plusieurs veines de quartz de même nature que celles observées sur les affleurements. Un programme de huit trous de forage totalisant environ 1 600 mètres a eu lieu à l'hiver 2017. Deux trous ont retourné des valeurs économiques sur de faibles largeurs. Une compilation technique ainsi que des travaux de terrain (principalement cartographie) ont été effectués à l'été 2018. Suite à ces travaux de compilation, des claims miniers supplémentaires ont été jalonnés et plusieurs cibles de forage ont été identifiées. Dans la mesure où la Société complète un financement substantiel prochainement, une portion de ces fonds sera réservée à la propriété Veronik.

Propriété Horsefly (100 %)

La Société a conclu une convention d'achat avec deux prospecteurs (les « Vendeurs ») en vue d'acquérir une participation de 100% dans les 108 claims miniers constituant la propriété aurifère Horsefly, qui couvre environ 6 050 hectares (60,5 km²). La propriété Horsefly est située dans les cantons de Druillettes et de Gradis, à environ 50 kilomètres au sud de la ville de Chapais, dans la province de Québec. La propriété Horsefly est située de manière centrale dans une zone très prometteuse du camp aurifère et de cuivre Chapais-Chibougamau, une zone active présentement en exploration minière. La propriété Horsefly contient plusieurs indices aurifères et est stratégiquement située au-dessus de structures régionales anastomosées associées à des découvertes récentes de minéralisation aurifère et la plus récente est sur la propriété Nelligan détenue par Vanstar Resources et IAMGOLD Corporation et située à l'est de la propriété Horsefly (voir les communiqués de presse datés du 30 mai 2019, 10 janvier 2019 et du 16 novembre 2018). De plus, ces mêmes structures régionales anastomosées sur lesquelles se trouve la propriété Horsefly abritent plusieurs mines d'or et gisements dont ; la mine Lac Short et le gisement Fenton à l'ouest, et la mine Joe Mann et le gisement Philibert à l'est et le gisement Chevrier au nord-est.

Avant d'acquérir la propriété Horsefly, la Société avait conclu une entente avec 9304-2141 Québec Inc. visant l'acquisition des droits de 9304-2141 dans le cadre d'une offre d'achat conclue entre 9304-2141 Québec et les Vendeurs, en vertu de laquelle 9304-2141 avait le premier droit d'acquérir la propriété Horsefly auprès des Vendeurs. Conformément à cette entente avec 9304-2141, Visible Gold Mines a versé à 9304-2141 un montant de 15 000 \$ et a émis 150 000 actions ordinaires. Conformément aux conditions de la convention, Visible Gold Mines acquerra une participation de 100% dans les 108 claims miniers constituant la propriété Horsefly en effectuant un paiement en espèces de 10 000 \$ et en émettant 1 000 000 d'actions ordinaires aux Vendeurs. La propriété Horsefly n'est soumise à aucune redevance en faveur des Vendeurs. La Société a réalisé des travaux d'exploration au montant de 3 150 \$ sur cette propriété lors du premier trimestre se terminant le 31 octobre 2019.

Personnes qualifiées

MM. Jeannot Théberge et Robert Sansfaçon, géologues, membres de l'Ordre des géologues du Québec, sont les personnes qualifiées à l'égard des propriétés de la Société conformément au *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*. Ils sont responsables des informations techniques présentées dans le présent rapport de gestion à l'égard des propriétés de la Société, et ils ont approuvé la divulgation des informations techniques présentées dans le présent rapport de gestion relativement aux propriétés de la Société.

The boulder has essentially the same composition as the schists but is less schistose. It contains 3-5% pyrite and several quartz veins of the same nature as those seen in the outcrops. During winter 2017, a 8-hole drilling program totaling 1,600 metres was done. Two holes had economic values on small widths. However field works compilation and mostly mapping field works took place during summer 2018. Following the summer program, some mining claims have been staked and numerous drilling targets have been identified. To the extent that the Corporation completes a substantial financing soon, a portion of those funds will be allocated to the Veronik property.

Horsefly Property (100%)

The Corporation has entered into a purchase agreement with two prospectors (the “**Vendors**”) to acquire a 100% ownership interest in the 108 mining claims comprising the Horsefly gold property, which is covering approximately 6,050 hectares (60.5 km²). The Horsefly property is located in the Druillettes and Gradis townships, approximately 50 kilometres south of the town of Chapais in the province of Québec. The Horsefly property is centrally located within a highly prospective area of the Chapais- Chibougamau gold-copper camp, an area currently experiencing extensive mineral exploration. The Horsefly property contains several gold showings and is strategically located over anastomosing regional structures associated with recent gold mineralization discoveries the most recent one being on the Nelligan property held by Vanstar Resources and IAMGOLD Corporation located east of the Horsefly property (see Vanstar’s press releases dated May 30, 2019, January 10, 2019 and November 16, 2018). In addition, these same anastomosing regional structures over which the Horsefly property occurs host several gold mines and deposits which include the: Lac Short Mine and Fenton Deposit to the west, the Joe Mann Mine and Philibert Deposit to the east and the Chevrier Deposit to the northeast.

Prior to acquiring the Horsefly property, the Corporation entered into an agreement with 9304-2141 Québec Inc. to acquire the rights of 9304-2141 in an offer to purchase entered into between 9304-2141 Québec and the Vendors, pursuant to which 9304-2141 had a first right to acquire the Horsefly property from the Vendors. Pursuant to this agreement with 9304-2141, Visible Gold Mines paid to 9304-2141 an amount of \$15,000 and issued 150,000 common shares. Pursuant to the terms of the agreement, Visible Gold Mines acquired 100% ownership interest in the 108 mining claims comprising the Horsefly property by making a \$10,000\$ cash payment and by issuing 1,000,000 common shares to the Vendors. The Horsefly property is not subject to any royalty in favor of the Vendors. The Corporation carried out exploration work in an amount of \$3,150 during the first quarter ending October 31, 2019 on this property.

Qualified Persons

Messrs. Jeannot Théberge and Robert Sansfaçon, geologists, members of the Ordre des géologues du Québec, are the qualified persons for the Corporation’s properties under *Regulations 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*, are responsible for the technical contents of this MD&A relating to the Corporation’s properties and have approved the disclosure of the technical information contained herein relating to the Corporation’s properties.

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS⁽¹⁾ (non audités)
SUMMARY OF QUARTERLY RESULTS⁽¹⁾ (unaudited)

Trimestre Quarter	Revenu total Total revenue	Perte nette Net loss	Perte nette par action Net loss per share
	\$	\$	\$
Janvier 2018 / January 2018	489	(105 159)	(0,01)
Avril 2018 / April 2018	296	(120 643)	(0,01)
Juillet 2018 / July 2018	26 338	(226 563)	(0,01)
Octobre 2018 / October 2018	241	(71 309)	(0,00)
Janvier 2019 / January 2019	416	(113 511)	(0,01)
Avril 2019 / April 2019	604	(146 201)	(0,01)
Juillet 2019 / July 2019	409	(3 246 081)	(0,15)
Octobre 2019 / October 2019	181	(56 523)	(0,00)

⁽¹⁾ Les montants comparatifs ont été modifiés pour tenir compte des corrections de fin d'année.

⁽¹⁾ Comparative figures have been modified to consider year-end corrections.

Résultats d'activités d'opérations

Une perte nette de 56 523 \$ a été enregistrée au premier trimestre de 2020 « **Q1 2020** » contre une perte nette de 71 309 \$ pour le premier trimestre de 2019 « **Q1 2019** ». Le total des charges d'exploitation de Q1 2020 s'élève à 56 704 \$ comparativement à 71 550 \$ pour Q1 2019. Les charges d'exploitation de Q1 2020 incluent, entre autres : un montant de 10 322 \$ pour des honoraires professionnels (15 942 \$ pour Q1 2019) ; des frais associés à des sociétés ouvertes de 947 \$ (1 156 \$ pour Q1 2019) ainsi que des frais de conférences et promotion pour 4 076 \$ (3 345 \$ pour Q1 2019). Les frais de bureau et frais généraux se sont élevés à 8 139 \$ (10 847 \$ pour Q1 2019) et se composent de frais d'assurance pour un montant de 1 362 \$ (1 719 \$ pour Q1 2019), de frais locatifs pour un montant de 4 500 \$ (4 500 \$ pour Q1 2019) et de dépenses de bureau de 2 277 \$ (4 628 \$ pour Q1 2019). Les honoraires de consultants se sont élevés à 31 260 \$ (40 260 \$ pour Q1 2019) et se composent des honoraires du président de la Société pour un montant de 21 000 \$ (21 000 \$ pour Q1 2019) et des honoraires de services administratifs d'un montant de 10 260 \$ (19 260 \$ pour Q1 2019). Un montant de 1 000 \$ d'amortissements des immobilisations corporelles a été enregistré au Q1 2020 contre aucun montant au Q1 2019 et des frais d'exploration de 960 \$ ont été passé en dépenses au Q1 2020 contre aucun montant au Q1 2019. La perte du trimestre se terminant le 31 juillet 2019 est très élevé du fait que la Société a dévalué des propriétés minières et des frais d'exploration reportés pour un montant total de 3 164 115 \$.

Des revenus de 181 \$ ont été enregistrés pour Q1 2020 contre 241 \$ pour Q1 2019 et sont attribuables aux intérêts versés sur les liquidités.

Situation de trésorerie et sources de financement

La Société n'a pas encore établi si ses propriétés minières contenaient des gisements miniers qui sont économiquement récupérables. La Société n'a dégagé aucun revenu ni aucune encaisse de ses activités mais reçoit des intérêts sur ses liquidités. La Société finance normalement ses activités par l'émission de capital-actions.

Operating activities and results

A net loss of \$56,523 was recorded for the first quarter of 2020 "**Q1 2020**", compared to a net loss of \$71,309 for the first quarter of 2019 "**Q1 2019**". The total amount of operating expenses for Q1 2020 was \$56,704 compared to \$71,550 for Q1 2019. The operating expenses, for Q1 2020, includes, among other: an amount of \$10,322 for professional fees (\$15,942 for Q1 2019); public corporation expenses of \$947 (\$1,156 for Q1 2019) and an amount of \$4,076 for conferences and promotion (\$3,345 for Q1 2019). Office and general fees amounted to \$8,139 (\$10,847 for Q1 2019) mostly consist of insurance fees amounted to \$1,362 (\$1,719 for Q1 2019), office leasing amounted to \$4,500 (\$4,500 for Q1 2019) and office supplies amounted to \$2,277 (\$4,628 for Q1 2019). Consulting fees amounted to \$31,260 (\$40,260 for Q1 2019) which consist of consulting fees of the Corporation's president in the amount of \$21,000 (\$21,000 for Q1 2019) and fees for administrative services for an amount of \$10,260 (\$19,260 for Q1 2019). An amount of \$1,000 in amortization of property, plant and equipment was recorded in Q1 2020 against no amount in Q1 2019 and exploration costs of \$960 were recorded in Q1 2020 against no amount in Q1 2019. The loss for the quarter ending July 31, 2019 is very high as the Corporation devalued mining properties and deferred exploration expenses for a total amount of \$ 3,164,115.

Revenues of \$181 were recorded for Q1 2020 compared to \$241 for Q1 2019, which change is attributable to interest paid on liquidities.

Cash flow and financing sources

The Corporation has not yet determined whether its mineral properties contain mineral deposits that are economically recoverable. The Corporation has not generated income or cash flows from its operations but receive interest on its liquidities. The Corporation usually funds its activities by issuing common shares.

L'exercice des 6 100 000 bons de souscription en circulation en date du présent rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 915 000 \$ si le prix des actions ordinaires de Société à la Bourse de croissance TSX excède le prix d'exercice de ces bons de souscription. Ces bons de souscription expirent entre le 26 mars 2021 et le 28 décembre 2022 et ont un prix d'exercice de 0,15 \$ l'action.

L'exercice des 2 070 000 options d'achat d'actions en circulation en date du rapport de gestion représente un financement potentiel supplémentaire de 742 000 \$ si le prix des actions ordinaires de Société à la Bourse de croissance TSX excède les prix d'exercice de ces options d'achat d'actions. Ces options expirent entre le 24 janvier 2022 et le 2 juillet 2029 et ont un prix d'exercice variant entre 0,08 \$ et 2,00 \$ l'action.

La valeur au marché des titres négociables en main au 31 octobre 2019 est de 17 500 \$.

Au 31 octobre 2019, la Société possédait des liquidités de 28 014 \$ (60 047 \$ au 31 juillet 2019). Le fonds de roulement de la Société au 31 octobre 2019 s'élevait à -439 499 \$ (-351 790 \$ au 31 juillet 2019). La Société est d'avis qu'elle ne possède pas un fond de roulement nécessaires à la poursuite de ses activités pour les 12 prochains mois. La Société devra donc retourner en financement pour poursuivre ses activités.

Arrangements hors bilan

Aucun.

Opérations entre apparentés et objectifs commerciaux

Les parties liées de la Société comprennent les principaux dirigeants et les sociétés des principaux dirigeants. Sauf indication contraire, aucune des opérations ne comporte de caractéristique ni de condition spéciales, et aucune garantie n'a été donnée ou reçue. Les soldes sont généralement réglés en trésorerie. Au cours du Q1 2020, ces sociétés ont facturé à la Société pour des montants de 4 500 \$ (4 500 \$ en 2019) de loyer, 21 000 \$ (21 000 \$ en 2019) d'honoraires de gestion, et 10 260 \$ (19 260 \$ en 2019) d'honoraires de consultants pour des services administratifs. Au 31 octobre 2019, les dettes fournisseurs et autres créiteurs incluent une somme à payer à des parties liées de 122 817 \$ (105 683 \$ au 31 juillet 2019).

Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange, soit la valeur établie et acceptée par les parties.

Opérations projetées

La Société ne prévoit pas, pour le moment, la cession ou l'acquisition d'actifs miniers importants.

The exercise of the 6,100,000 warrants outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$915,000 if the trading price of the common shares of the Corporation on the TSX Venture Exchange exceeds the exercise price of these warrants. These warrants expire between March 26, 2021 and December 28, 2022 with an exercise price of \$0.15.

The exercise of the 2,070,000 stock options outstanding as at the date of this MD&A represents an added potential financing of \$742,000 if the trading price of the common shares of the Corporation on the TSX Venture Exchange exceeds the exercise prices of these stock options. These options expire between January 24, 2022 and July 2, 2029 and have exercise prices varying from \$0.08 to \$2.00 per share.

The market value of the remaining marketable securities as at October 31, 2019 is \$17,500.

As at October 31, 2019, the Corporation had \$28,014 (\$60,047 as at July 31, 2019). The working capital of the Corporation as at October 31, 2019 amounted to -\$439,499 (\$-351,790 as at July 31, 2019). The Corporation believes that it has not the necessary working capital to carry on its activities for the next 12 months. The Corporation will therefore have to raise new financing to continue its activities.

Off-balance sheet arrangements

None.

Related party transactions and commercial objectives

The Corporation's related parties include key management and their corporations as described below. Unless otherwise stated, none of the transactions provided for special terms and conditions and no guarantees were given or received. Outstanding balances are usually settled in cash. During Q1 2020, the Corporation was invoiced by these corporations for amounts of \$4,500 (\$4,500 in 2019) for rent, \$21,000 (\$21,000 in 2019) in management fees and \$10,260 (\$19,260 in 2019) in consulting fees for administrative services. As at October 31, 2019, trade and other payables include \$122,817 (\$105,683 as at July 31, 2019) payable to related parties.

These transactions were concluded in the normal course of operations and were measured at the exchange amount that is the amount established and accepted by the parties.

Projected operations

The Corporation does not currently foresee any important acquisition or disposition of property.

Honoraires des consultants et frais généraux

Consultant and general expenses

Voici le détail des frais de bureau et frais généraux pour les périodes de trois mois terminées le 31 octobre : / Below are the details for office and general expenses for three-month periods ended October 31:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	
	\$	\$	
Dépenses de bureau	2 277	4 628	Office expenses
Assurances	1 362	1 719	Insurance
Frais locatif	4 500	4 500	Office rent
	<u>8 139</u>	<u>10 847</u>	

Les honoraires de consultants sont les suivants / Consultant fees are established as follows:

Honoraires du président de la Société	21 000	21 000	President's fees
Honoraires pour des services administratifs	10 260	19 260	Fees for administrative services
	<u>31 260</u>	<u>40 260</u>	

Frais d'exploration reportés

Deferred exploration expenses

Périodes de trois mois terminées le 31 octobre / Three-month periods ended October 31,

	<u>2019</u>	<u>2018</u>	
Analyse	-	-	Analysis
Géologie	37 395	39 235	Geology
Forage	-	-	Drilling
Autres frais d'exploration	-	-	Other exploration expenses
Honoraires de supervision des travaux	<u>-</u>	<u>-</u>	Fees for supervision of work
AUGMENTATION DES FRAIS D'EXPLORATION	37 395	39 235	INCREASE IN EXPLORATION EXPENSES
CRÉDITS D'IMPÔTS	(12 624)	-	TAX CREDITS
DISPOSITION	-	-	DISPOSAL
SOLDE AU DÉBUT	<u>4 687 790</u>	<u>7 419 615</u>	BALANCE, BEGINNING OF PERIOD
SOLDE À LA FIN	<u><u>4 712 561</u></u>	<u><u>7 458 850</u></u>	BALANCE, END OF PERIOD

Normes internationales d'information financière

Il n'y a pas eu de changements aux politiques comptables appliquées pour la période de trois mois terminée le 31 octobre 2019, comparativement à celles appliquées par la Société aux états financiers audités pour l'exercice clos le 31 juillet 2019.

Facteurs de risque

Les facteurs de risques sont décrits dans la dernière notice annuelle déposée auprès de l'autorité canadienne de contrôle et de réglementation, disponible sur www.sedar.com.

Mise en garde concernant les renseignements prospectifs

Certains renseignements figurant dans le présent rapport de gestion peuvent renfermer des « énoncés prospectifs ». Les énoncés prospectifs peuvent notamment inclure des énoncés au sujet des projets, des coûts, des objectifs ou du rendement économique futurs de la Société ou des hypothèses sous-jacentes à ceux-ci, notamment ceux qui sont décrits aux rubriques « Objectifs et politique en matière de gestion des risques financiers, et risques financiers » et « Facteurs de risque » du rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019. Dans le présent rapport de gestion, les expressions telles que « pouvoir », « probable », « croire », « prévoir », « s'attendre », « avoir l'intention », « planifier », « estimer » et des expressions similaires, leur mode conditionnel ou futur, et leur forme négative, servent à désigner des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sauraient être interprétés comme une garantie d'un rendement ou de résultats futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ce rendement futur se matérialisera ni comment ou à quel moment il pourra se matérialiser. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les renseignements alors disponibles et/ou sur les croyances de bonne foi de la direction à l'égard d'événements futurs.

Ils sont assujettis à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs imprévisibles, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société. Ces risques et incertitudes comprennent notamment ceux qui sont exposés aux rubriques « Objectifs et politique en matière de gestion des risques financiers, et risques financiers » et « Facteurs de risque » du rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 juillet 2019 et pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux que laissent entrevoir les énoncés prospectifs. La Société n'a pas l'intention de mettre à jour ni de réviser les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion pour tenir compte de renseignements nouveaux, d'événements ou de circonstances subséquents ou pour toute autre raison, et elle n'est tenue à aucune obligation à cet égard, sauf si les lois applicables l'y obligent.

International financial reporting standards

There were no changes to the accounting policies applied for the three-month period ended October 31, 2019, compared to the audited financial statements for the year ended July 31, 2019.

Risk factors

The risk factors are discussed in the Corporation's most recent Annual Report on file with Canadian provincial regulatory authorities, available at www.sedar.com.

Forward Looking Statements

Certain of the information contained in this MD&A may contain "forward-looking statements". Forward-looking statements may include, among others, statements regarding the Corporation's future plans, costs, objectives or economic performance, or the assumptions underlying any of the foregoing, including those described under "Financial risk management objectives and policies, and financial risks" and "Risks and uncertainties" in the Corporation's MD&A for the fiscal year ended July 31, 2019. In this management's discussion and analysis, words such as "may", "would", "could", "will", "likely", "believe", "expect", "anticipate", "intend", "plan", "estimate" and similar words and the negative form thereof are used to identify forward-looking statements. Forward-looking statements should not be read as guarantees of future performance or results, and will not necessarily be accurate indications of whether, or the times at or by which, such future performance will be achieved. Forward-looking statements are based on information available at the time and/or management's good-faith belief with respect to future events and are subject to known or unknown risks, uncertainties and other unpredictable factors, many of which are beyond the Corporation's control.

These risks and uncertainties include, but are not limited to, those described in the Corporation's MD&A for the fiscal year ended July 31, 2019 under the headings "Financial risk management objectives and policies, and financial risks" and "Risks and uncertainties", and could cause actual events or results to differ materially from those projected in any forward-looking statements. The Corporation does not intend, nor does it undertake any obligation, to update or revise any forward-looking statements contained in this MD&A to reflect subsequent information, events or circumstances or otherwise, except if required by applicable laws.

Données sur les actions en circulation / Information on outstanding shares		
	Au 31 octobre 2019 / As at October 31, 2019	Au 27 décembre 2019 / As at December 27, 2019
Actions ordinaires de la Société – émises et en circulation / Common shares of the Corporation – issued and outstanding	22 239 339	22 239 339
Options en circulation / Options outstanding	2 070 000	2 070 000
Bons de souscription en circulation/ Warrants outstanding	6 100 000	6 100 000

Au 27 décembre 2019, le détail des options d'achat est comme suit / As at December 27, 2019, the purchase options read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
85 000	1,50 \$	24 janvier 2022 / January 24, 2022
90 000	1,00 \$	5 février 2023 / February 5, 2023
90 000	0,50 \$	6 décembre 2023 / December 6, 2023
110 000	2,00 \$	30 janvier 2025 / January 30, 2025
95 000	0,50 \$	3 février 2026 / February 3, 2026
600 000	0,17 \$	30 juin 2027 / June 30, 2027
400 000	0,155 \$	13 février 2028 / February 13, 2028
<u>600 000</u>	0,08 \$	2 juillet 2029 / July 2, 2029
2 070 000		

Au 27 décembre 2019, le détail des bons de souscription est comme suit / As at December 27, 2019, warrants read has follows:

Nombre / Number	Prix de levée / Exercise price	Date d'expiration / Expiry Date
3 500 000	0,15 \$	26 mars 2021 / March 26, 2021
<u>2 600 000</u>	0,15 \$	28 décembre 2022 / December 28, 2022
6 100 000		

Information complémentaire et divulgation continue

Pour obtenir des renseignements complémentaires sur la Société, y compris son rapport annuel, se reporter au profil de la Société sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Additional information and ongoing disclosure

Additional information relating to the Corporation, including the Corporation's annual report, is available under the Corporation's profile on SEDAR, at www.sedar.com.

Le 27 décembre 2019.

December 27, 2019.

(S) Martin Dallaire

Martin Dallaire

President and Chief Executive Officer

(S) Sylvain Champagne

Sylvain Champagne

Chief Financial Officer