

2006



(une compagnie d'exploration minière)

.....
*Rapport de gestion
pour la période de neuf mois terminée le
30 septembre 2006*

2140 rue St-Mathieu
Montréal, Québec, Canada H3H 2J4
Téléphone : (514) 735-7131
Télécopieur : (514) 933-3290
www.osisko.com

OSISKO EXPLORATION LTÉE

RAPPORT DE GESTION

1. RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

Ce rapport de gestion préparé par la direction d'Osisko Exploration Ltée (la "Société") présente l'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement au 31 décembre 2005 ainsi qu'aux trimestres précédents. Ce rapport de gestion, fait en date du 27 novembre 2006, doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires non vérifiés de la Société pour les trimestres terminés le 30 septembre 2006 et 2005, et les états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, incluant les notes afférentes.

Les états financiers intermédiaires pour la période terminée le 30 septembre 2006 ont été préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada et non fait l'objet d'aucune vérification ou d'aucun examen de la part des vérificateurs de la Société.

La direction de la Société est responsable de la préparation des états financiers intermédiaires non vérifiés ainsi que des renseignements contenus dans ce rapport de gestion. Les états financiers intermédiaires non vérifiés n'incluent pas toute la divulgation requise par les principes comptables généralement reconnus du Canada et comprennent nécessairement des montants déterminés selon des estimations et des jugements de la part de la direction. Les valeurs monétaires figurant dans ce rapport sont exprimées en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Le conseil d'administration a la responsabilité de s'assurer que la direction assume ses responsabilités quant aux rapports financiers. Pour aider la direction, le conseil a nommé un comité de vérification formé de trois administrateurs, dont deux sont indépendants et qui ne sont pas membres de la direction. Le comité rencontre les membres de la direction afin de discuter des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société, avant de faire leurs recommandations et de soumettre les états financiers au conseil d'administration pour qu'il examine et approuve leur envoi aux actionnaires. À la suite de la recommandation du comité de vérification, le conseil d'administration a approuvé les états financiers de la Société.

2. ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés de ce document, qui ne sont pas appuyés par des faits historiques, sont d'ordre prospectif, ce qui signifie qu'ils comportent des risques, des incertitudes et des éléments qui pourraient faire en sorte que les futurs résultats diffèrent des résultats prédits ou sous-entendus par ces mêmes énoncés prospectifs. Il existe de nombreux facteurs qui pourraient causer une telle disparité, notamment l'instabilité des prix du marché des métaux, des fluctuations des cours de change des devises étrangères et des taux d'intérêts, des situations géologiques imprévues ou des données géologiques erronées, des réglementations environnementales plus sévères, des conditions imprévues qui sont défavorables à l'extraction, des situations politiques défavorables et des changements de réglementation et de politiques gouvernementales. Même si la Société croit que les hypothèses découlant des énoncés prospectifs sont plausibles, il est fortement recommandé de ne pas accorder une confiance excessive à ces énoncés, qui ne sont valables qu'au moment de la rédaction de ce document. La Société décline toute intention ou obligation en ce qui concerne la mise à jour ou la révision d'un énoncé prospectif quelconque, peu importe si le ou les énoncés concernés doivent être révisés à la lumière de nouveaux renseignements, de nouvelles situations ou de tout autre nouveau facteur.

3. REVUE DES ACTIVITÉS

3.1. AFFAIRES DE LA SOCIÉTÉ ET SOMMAIRE DES ACTIVITÉS

La Société, constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, se spécialise dans l'acquisition et dans l'exploration de biens miniers, dans le but de découvrir et de définir des gisements métallifères économiques. L'objectif corporatif de la Société vise présentement l'acquisition et le développement de propriétés aurifères au Québec et au Brésil, avec l'objectif à moyen terme de définir des ressources minérales aurifères exploitables par mine à ciel ouvert.

Au cours du trimestre se terminant le 30 septembre 2006, la Société est restée fidèle avec ses projets d'exploration et de développement, tout en maintenant une position agressive au niveau des relations aux investisseurs en engageant Plation Capital AG pour le volet européen des ses relations aux investisseurs.

Au 30 septembre 2006, la Société avait quatre propriétés actives dans son portefeuille (voir tableau ci-bas). Au cours du troisième trimestre, la Société a axé ses travaux d'exploration sur son projet principal, la propriété Canadian Malartic (voir section 3.2).

Sommaire des propriétés d'exploration minières de la Société au 30 septembre 2006

	<i>Minerai</i>	Nbre de titres miniers/ permis	Participation	Statut de la propriété	Statut aux livres	Travaux planifiés 2006
Canadian Malartic	Au	128	100%	Active	Bien minier	Forages, calcul de ressources
Cadillac	Au	241	100%	Active	Bien minier	Échantillonnage, géophysique
Malartic CHL	Au	10	Option	Active	Bien minier	Géophysique
Castelo dos Sonhos	Au	13	Option	Active	Bien minier	Partenariat
Watts Lake	Ni-Au-EGP	198	100%	Abandonnée	Radiée	-
Payne Bay	Ni-Cu	3	46%	Inactive	Radiée	-
Barry	Au	6	Option	Abandonnée	Radiée	-

Frais d'exploration reportés par trimestre de 2006

Propriété	Solde au 31-12-2005 \$	Période de trois mois terminée le 31-03-2006 \$	Période de trois mois terminée le 30-06-2006 \$	Période de trois mois terminée le 30-09-2006 \$	Période de trois mois terminée le 30-09-2005 \$
QUÉBEC					
CANADIAN MALARTIC	1 247 328	1 486 156	1 602 418	2 158 886	506 297
Administration		134 740	144 780	181 059	45 957
Analyses		113 886	108 913	168 200	31 567
Divers		2 115	10 517	580	6 242
Forage		1 178 595	1 222 919	1 562 700	209 830
Géologie					144 095
Géophysique			5 719	145 229	
Logistiques		56 820	109 610	101 118	68 608
MALARTIC CHL	-	-	-	4 810	-
Géophysique				4 810	
CADILLAC	-	-	24 480	180 018	-
Analyses				678	
Géologie/échant.			24 480	32 820	
Géophysique				146 520	
WATTS LAKE	25 876	360		(26 236)	32 842
Prospection/échant.		360		(360)	
LAUNAY	(-)	(-)	(-)	(-)	2 033
BARRY	(-)	(-)	(-)	(-)	348
BRÉSIL					
CASTELLO	134 785		7 070	19 240	
	1 407 989	1 486 516	1 633 968	2 336 718	541 520

Note: Les parenthèses (-) indiquent que la propriété minière a été radiée aux livres, et le tiret indique que la propriété minière ne faisait pas encore partie du portefeuille de la Société.

3.2. CANADIAN MALARTIC

INTRODUCTION

La propriété-clé d'Osisko est le projet aurifère Canadian Malartic, détenue à 100 % par la Société et située au coeur de la ceinture aurifère abitibienne, immédiatement au sud de la ville de Malartic et environ 20 km à l'ouest de Val d'Or. Cette propriété comprend l'ancienne mine Canadian Malartic. Cette opération souterraine a produit plus d'un million d'onces d'or entre 1935 et 1965, exploitant 9,9 millions de tonnes de minerai titrant entre 3 et 6 grammes/tonnes Au. Entre 1935 et 1983, le camp minier de Malartic a produit plus de cinq millions d'onces d'or des mines Canadian Malartic, Barnat-Sladen et East Malartic.

Osisko a acquis un intérêt de 100 % dans cette propriété au mois de novembre 2004 et entama, au mois de janvier 2005, une compilation détaillée de la banque de données géoscientifiques de la propriété, incluant les données de plus de 5 000 forages de surface et souterrains. La Société entama son programme de forage sur le gisement au mois de mars 2005.

Le gisement de Canadian Malartic est de type porphyre aurifère archéen, comprenant une grande carapace de pyrite et d'or disséminés qui se situe dans un porphyre dioritique et des métasédiments altérés. Les forages effectués par Osisko ainsi que les travaux de compilation ont défini un système minéralisé d'une longueur minimale de 1 400 mètres et d'une largeur moyenne de 350 mètres. L'épaisseur réelle de la zone minéralisée varie entre 40 mètres et 270 mètres, et ce jusqu'à une profondeur de 320 mètres.

La Société estime que la teneur moyenne du gisement se situe entre 1,00 g/t et 1,35 g/t, et le modèle géologique indique un tonnage d'environ 100 millions de tonnes, ce qui suggérerait une ressource potentielle entre 3,2 et 4,3 millions d'onces d'or¹.

HISTORIQUE

Le gisement Canadian Malartic a été découvert en 1926. Le développement souterrain a débuté en 1928 suite à un programme de forages de surface de 26 trous, et la mine entra en production en 1935. Elle ferma en 1965 après avoir produit 1 080 000 onces d'or à partir de 9,93 millions de tonnes de minerai titrant entre 3 et 6 g/t Au. L'or se présente à l'état natif, finement disséminé dans la roche, et a été récupéré dans une usine de traitement par cyanuration standard (taux de récupération moyen de 90 % durant la durée de vie de la mine). Après la fermeture de la mine et jusqu'à son achat par Minerai Lac en 1979, la propriété n'a fait l'objet d'aucune activité.

Entre 1980 et 1988, Minerai Lac Ltée effectua un programme important d'exploration, incluant plus de 55 000 mètres de forages. Ce programme avait pour but de définir des ressources aurifères économiques situées à moins de 100 mètres de la surface, dans le cadre d'un plan qui visait une exploitation à ciel ouvert. Ce programme s'est avéré un succès et Minerai Lac définit cinq zones minéralisées sur la propriété, toutes situées près de la surface, formant une ressource historique totale (pré 43-101) d'environ 520 000 onces d'or² :

RESSOURCES HISTORIQUES ESTIMÉES PAR MINERAI LAC²

Zone Wolfe:	3 929 250 tonnes @ 2,00 g/t Au	(252 510 onces d'or)
Zone F	2 039 018 tonnes @ 1,78 g/t Au	(116 875 onces d'or)
Zone P	826 933 tonnes @ 1,78 g/t Au	(47 400 onces d'or)
Zone Gilbert	863 046 tonnes @ 2,33 g/t Au	(64 690 onces d'or)
Zone A	503 289 tonnes @ 2,43 g/t Au	(39 390 onces d'or)
TOTAL	8 161 536 tonnes @ 1,98 g/t Au	(520 865 onces d'or)

Le projet a été abandonné lorsque la Barrick Gold Corp. fit l'acquisition de Minerai Lac au début des années quatre-vingt-dix. Barrick Gold a vendu la propriété à Mines McWatters en 2003. Cette société a fait faillite en 2004, et en novembre 2004 Osisko a acheté un intérêt de 100 % dans la propriété (initialement 6 titres miniers et une concession minière) du syndic responsable de la liquidation des biens de Mines McWatters. Barrick détient une royauté de 3 % du produit net d'affinage, dont la moitié peut être rachetée par la Société pour 1 500 000 \$.

1- Les chiffres rapportés ci-dessus sont cités comme un modèle géologique, basé sur des suppositions raisonnables à partir de données compilées. Le modèle géologique du gisement a été créé à partir de 20 coupes verticales espacées de 60 mètres chacune. L'écart des teneurs moyennes du gisement a été estimé à partir de la moyenne pondérée des analyses de forages effectués par Osisko (1,17 g/t Au), et en appliquant une marge d'erreur de 15%. Le tonnage d'environ 100 millions de tonnes métriques a été calculé en interpolant les volumes de minerai entre les sections et en utilisant une densité lithologique moyenne de 2,70 tonnes par mètre cube. Ces chiffres ne devraient pas être interprétés comme une indication d'une ressource calculée (inférée, indiquée ou mesurée) selon les standards du Règlement 43-101. Les quantités et teneurs potentielles rapportées ci-haut sont de nature conceptuelle et les travaux complétés à date sont insuffisants pour définir une ressource conforme au Règlement 43-101.

2- La Société n'a pas vérifié la classification de ces ressources selon les normes du Règlement 43-101, donc les chiffres rapportés ci-haut devraient être interprétés comme des ressources historiques non classifiées. Les ressources minérales rapportées selon des normes de divulgations autres que celles du Règlement 43-101 ne devraient pas être considérées conformes aux définitions et standards en vigueur actuellement. Cependant, la Société croit que les estimations de ressources historiques rapportées par Minerai Lac sont fiables et pertinentes.

L'usine de traitement de minerai de la East Malartic, d'une capacité de 3 000 tonnes par jour et équipée de circuits modernes de cyanure et de flottation, est située sur la propriété. Cette usine a été utilisée pour la dernière fois en 2002 lorsque Barrick Gold a traité le minerai provenant de la mine Bousquet. L'usine est présentement inactive et est la propriété du gouvernement du Québec. La Société espère faire l'acquisition de l'usine et des infrastructures locales en 2006.

Depuis l'acquisition en 2004, la Société a toujours acquis, avec succès, des titres miniers additionnels dans la région immédiate de la propriété. Celle-ci comprend maintenant 127 titres miniers et une concession minière pour un total de 128 titres d'exploration d'une superficie totale de 5 655 hectares. Les acquisitions réalisées au cours du premier trimestre de 2006, incluant 16 titres miniers localisés immédiatement à l'est du projet Canadian Malartic, couvrent les anciens gisements exploités de Sladen Malartic, Barnat et East Malartic Mines. Ces acquisitions stratégiques sont très importantes depuis que les titres miniers de la partie est offrent un potentiel pour l'accroissement des ressources aurifères en plus de celles du projet Canadian Malartic.

ÉTAT ACTUEL DU PROJET

Au cours du trimestre se terminant le 30 septembre 2006, soixante-six forages (CM06-784 à CM06-850) ont été complétés par la Société sur le gisement de Canadian Malartic et six forages de reconnaissance ont été implantés sur la zone adjacente de Barnat sud, le tout totalisant 17 565 mètres. Trois forages ont recoupé des galeries minières et n'ont pas atteint leurs cibles. Tous les autres forages, à l'exception de CM06-785, ont recoupé des zones significatives de minéralisation aurifère. Ces forages, distribués le long de coupes séparées de 60 m, étaient inclus dans la Phase IV et la Phase VI du programme de forage de définition. Les six forages sur la zone Barnat sud ont tous recoupé des zones significatives de minéralisation aurifère.

La Phase IV du programme de forage systématique couvre la partie est du gisement principal compris entre les lignes 4215E et 4520E; la Phase V couvre la partie nord et centrale du gisement, principalement entre les lignes 3730E et 4155E tandis que la Phase VI couvre l'extension Sladen du gisement, situé à l'est de la ligne 4520E. Les programmes des Phases IV et V ont été complétés au cours du troisième trimestre et le programme de la Phase VI sera complété au cours de dernier trimestre de 2006.

Le gisement de Canadian Malartic est ouvert au sud, à l'est et de façon moins importante, à l'ouest. Deux autres programmes de forages ont débuté au cours du quatrième trimestre : la Phase VII (5 000 mètres de forages prévus) qui couvre la partie sud du gisement entre les lignes 3850E et 4580E, et la Phase VIII (15 000 mètres de forages prévus) qui couvre la partie ouest de la grille entre les lignes 3260E et 3760E. Cette dernière phase sera effectuée sur une grille de 30 mètres, le but étant de fournir les données nécessaires à un éventuel calcul de réserves probables sur cette portion du gisement. Tous les programmes ci-haut mentionnés devraient être complétés vers le fin 2006.

Roscoe Postle Associates inc. devrait compléter un calcul des ressources minérales inférées, conforme au Règlement NI 43-101, sur la portion principale du gisement au cours du quatrième trimestre 2006, après quoi les résultats seront divulgués. Une portion significative de ce calcul utilise les données de forages historiques et, si les anciennes données peuvent être vérifiées et validées avec un intervalle de confiance raisonnable, la majorité des ressources minérales inférées pourront être reclassées comme ressources minérales mesurées et indiquées au début de l'année 2007.

La Société a aussi entamé, au cours du troisième trimestre 2006, les tests métallurgiques et des tests de concassage sur les types principaux de minéralisations aurifères du gisement. Les résultats préliminaires de ces tests devraient être disponibles d'ici la fin de l'année 2006.

Des indices aurifères ont été rapportés à l'extérieur du gisement dans les parties sud et est de la propriété, incluant les indices Alpha, Bravo, Charlie et Gouldie. Ces indices n'ont pas fait l'objet de travaux poussés et la Société a l'intention d'investiguer ces indices en détail en 2007.

La propriété Canadian Malartic offre un excellent potentiel pour un gisement aurifère de taille importante qui serait situé près des infrastructures existantes. Si ce gisement s'avère économique, il serait susceptible de mener à une exploitation peu coûteuse par fosse à ciel ouvert. Cette propriété représente

un actif majeur pour la Société et elle fera l'objet de la plus grande partie des travaux d'exploration et de développement dans le court et moyen terme. La Société poursuivra le programme de forages sur la propriété au moins jusqu'à la fin 2006.

Le lecteur est invité à consulter le site web de la Société (www.osisko.com) s'il désire visualiser les cartes géologiques de la propriété.

3.3. CADILLAC

La propriété Cadillac, acquise par jalonnement lors du deuxième trimestre 2006, est située immédiatement à l'ouest de la propriété Canadian Malartic. Cette propriété, détenue à 100 % par Osisko, comprend 241 titres miniers d'une superficie totale de 12 060 hectares. Elle couvre un milieu géologique semblable à celui qui recèle le gisement de Canadian Malartic.

Un programme d'exploration de reconnaissance a débuté lors du deuxième trimestre de 2006, comprenant la cartographie géologique ainsi que l'échantillonnage lithogéochimique. Un levé géophysique aéroporté de haute résolution, conçu afin de détecter des signatures géophysiques similaires à celles observées sur le gisement de Canadian Malartic, a été complété au cours du troisième trimestre 2006. Ce levé a aussi couvert les propriétés de Canadian Malartic et Malartic CHL.

3.4. MALARTIC CHL

Au cours du deuxième trimestre 2006, la Société a conclu une entente avec Golden Valley Mines Ltd. (GZZ:TSX-V) donnant à Osisko le droit exclusif d'acquérir un intérêt de 70 % dans 10 titres miniers couvrant le bloc nord du Prospect Malartic CHL, situé immédiatement au nord-est de la propriété Canadian Malartic. Cette propriété recèle plusieurs intrusions porphyriques d'intérêt économique qui demeurent peu explorées. Elles sont toutes situées au sein de la zone de faille de Cadillac. Des travaux de compilation détaillés ainsi qu'un levé géophysique aéroporté de haute résolution ont été complétés sur cette propriété au cours du troisième trimestre 2006.

3.5. CASTELO DOS SONHOS

La Société a signé une entente, au mois de mars 2004, avec Amazonia Mineração Ltda., permettant à la Société d'acquérir un intérêt 70 % dans treize permis (72 000 hectares) de la propriété Castelo dos Sonhos, située dans l'état de Para dans le nord du Brésil. L'intérêt peut être acquis en contrepartie d'un paiement maximum de 470 000 \$.

La propriété recèle une grande zone d'altération (10 km par 10 km) contenant des minéralisations de cuivre-or. Cette propriété a fait l'objet de 1,5 M \$ US de travaux d'exploration de la part de Barrick Gold Corp. dans les années 90. Ces travaux ont inclus de la géochimie de sol et de sédiments de ruisseaux, des levés géophysiques, des tranchées et approximativement 2 000 mètres de forages. Ces travaux ont défini deux zones minéralisées sur la propriété (Esperança Sul et Esperança Centro), d'une longueur de 5 km et de 2 km respectivement. Les tranchées et forages sur Esperança Sul ont recoupé de la minéralisation aurifère qui a titré, dans un forage, jusqu'à 20 mètres @ 2,80 g/t Au.

La Société a complété des travaux d'échantillonnage et de vérification diligente sur cette propriété en 2004 afin de confirmer l'étendu du système minéralisé. Lors des deuxième et troisième trimestres de 2005, la Société a conclu une entente de principe avec Amazonia Mineração Ltda pour faire l'acquisition d'un intérêt de 100 % dans la propriété. Une entente finale écrite avec Amazonia et le vendeur de la propriété est à venir. Un programme d'échantillonnage lithogéochimique est prévu pour le quatrième trimestre 2006, et un partenaire est présentement recherché afin d'avancer les travaux d'exploration sur cette propriété en 2007. Le lecteur est invité à consulter le site web de la Société (www.osisko.com) s'il désire visualiser les cartes géologiques de la propriété et obtenir plus de détails sur les résultats des anciens forages.

3.6. WATTS LAKE

La propriété Watts Lake a été abandonnée au cours de troisième trimestre 2006. Même si des blocs erratiques minéralisés en nickel ont été découverts sur la propriété lors des travaux de prospection en 2005, il s'est avéré que la propriété offrait très peu de potentiel pour des minéralisations en métaux précieux.

3.7. PERSPECTIVES POUR LE QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2006 ET LE PREMIER TRIMESTRE DE 2007

La Société poursuivra ses activités d'exploration et de mise en valeur sur sa propriété Canadian Malartic pour les trimestres à venir. Les fonds présentement disponibles permettront des travaux d'exploration et d'acquisitions jusqu'à la fin du quatrième trimestre de l'exercice 2006 et le premier trimestre de l'exercice 2007. Ces travaux comprendront:

- 1) l'achèvement des Phases VI, VII et VIII du programme de forage de définition sur la propriété Canadian Malartic (budget de 3 125 000 \$ pour environ 25 000 mètres de forages restants). Quatre foreuses sont présentement actives sur le site afin d'assurer l'achèvement du programme de forage pour la fin du quatrième trimestre, et pour permettre de tester d'autres cibles d'exploration sur la propriété;
- 2) un calcul de ressources inférées, conforme au Règlement NI 43-101 et effectué par une firme indépendante qualifiée, dont la divulgation est prévue lors du quatrième trimestre 2006 (budget de 30 000 \$);
- 3) acquisition de l'usine de traitement de minerai de la East Malartic. Le coût de cette acquisition est présentement inconnu et une offre sera soumise au gouvernement du Québec lors du quatrième trimestre 2006 lorsque la Société estime qu'un appel d'offre sera émis.

La Société a suffisamment de fonds pour poursuivre le développement du projet Canadian Malartic au-delà du premier trimestre 2007. De plus, les crédits d'impôts provinciaux, totalisant un montant anticipé d'environ 3,5 millions \$, ainsi que l'exercice de bons de souscription, fourniront des fonds additionnels importants en 2007.

4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

4.1 Résumé des résultats trimestriels

	2006			2005				2004
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Perte nette	694 219	789 796	996 355	714 284	219 259	401 328	166 697	1 452 256
Perte de base et diluée par action	0,01	0,02	0,02	0,017	0,006	0,012	0,005	0,053

4.2 PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 2006

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006, la Société a enregistré une perte nette de 694 219 \$ (0,01 \$ par action) comparativement à une perte nette de 219 259 \$ (0,006 \$ par action) pour la même période en 2005. Cette hausse est attribuable aux facteurs suivants :

1. Augmentation des salaires (125 080 \$ en 2006 comparativement à 0 \$ en 2005). Depuis janvier 2006, les principaux dirigeants de la Société sont salariés; de nouveaux employés se sont joints à la Société au cours du troisième trimestre.
2. Augmentation de la rémunération à base d'actions (186 410 \$ en 2006 comparativement à 0 \$ en 2005). Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, 85 000 options ont été octroyées comparativement à aucune pour la période correspondante en 2005. La juste valeur des options a été évaluée selon le modèle Black-Scholes.
3. Augmentation des dépenses de promotion et relations aux investisseurs (303 826 \$ en 2006 comparativement à 115 988 \$ en 2005). Un niveau plus élevé de promotion et de relations aux investisseurs ainsi qu'une entente avec une firme pour promouvoir la Société en Europe expliquent l'augmentation.
4. Le nouveau siège social situé au centre-ville de Montréal explique l'augmentation des dépenses relatives au loyer.
5. La radiation du projet Watts Lake à augmenter la perte nette d'un montant de 30 574 \$.

Un niveau plus élevé de liquidité résultant du placement réalisé au cours du second trimestre de 2006 explique la hausse des revenus d'intérêts.

Flux de trésorerie et source de financement en capital

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006, la Société a émis un total de 351 354 actions ordinaires (1 700 000 pour la même période en 2005) pour une contrepartie totale de 301 958 \$ (510 000 \$ en 2005). Un total de 196 354 bons de souscription et 155 000 options ont été levés pour une contrepartie respective de 248 458 \$ et 53 500 \$.

Au cours du troisième trimestre de 2006, la Société a déboursé 2 336 718 \$ pour les travaux d'exploration (541 520 \$ pour la même période en 2005) et 267 544 \$ pour l'acquisition et rentes payables des propriétés (44 897 \$ pour la même période en 2005). Ces derniers coûts ont surtout été encourus pour le développement du projet Canadian Malartic.

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2006, la Société a déboursé 206 029 \$ pour des travaux de rénovation ainsi que pour l'acquisition de divers équipements pour son nouveau siège social de Montréal.

4.3 PÉRIODE DE NEUF MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 2006

Résultats d'exploitation

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, la perte nette se chiffre à 2 480 370 \$ (0,05 \$ par action) comparativement à 787 284 \$ (0,02 \$ par action) pour la même période en 2005. Cette hausse est attribuable aux facteurs suivants :

1. Augmentation des salaires (343 979 \$ en 2006 comparativement à 0 \$ en 2005). Depuis janvier 2006, les principaux dirigeants de la Société sont salariés; ceci explique aussi la baisse au niveau des honoraires professionnels.
2. Augmentation de la rémunération à base d'actions (717 710 \$ en 2006 comparativement à 0 \$ en 2005). Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, 360 000 options ont été octroyées comparativement à aucune pour la période correspondante en 2005.
3. Augmentation des dépenses de promotion et relations aux investisseurs (1 086 702 \$ en 2006 comparativement à 276 073 \$ en 2005). Un niveau plus élevé de promotion et de relations aux investisseurs ainsi que la signature d'ententes avec des firmes de consultation en Europe et en Amérique de Nord expliquent cette augmentation substantielle.

4. Des ajustements au niveau des droits miniers sur des propriétés abandonnées ainsi que la radiation du projet Watts Lake ont augmenté respectivement la perte nette de 48 408 \$ et 30 574 \$.
5. Un niveau d'activité plus élevé explique, pour 2006, l'augmentation des services administratifs, des frais de bureau ainsi que les frais de maintien. Le nouveau siège social explique une augmentation de 28 800 \$ au niveau du loyer.

Un niveau plus élevé de liquidité résultant du placement réalisé en mai 2006 explique la hausse de 243 545 \$ des revenus d'intérêts.

Flux de trésorerie et source de financement en capital

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, la Société a émis un total de 11 169 341 actions ordinaires (3 400 000 pour la même période en 2005) pour une contrepartie totale de 19 644 482 \$ (1 020 000 \$ en 2005) excluant les frais d'émission.

1. Le 5 avril 2006, la compagnie a complété un placement privé de 600 000 unités à un prix de 1,80 \$ l'unité pour une contrepartie totale de 1 080 000 \$.
2. Le 10 mai 2006, la compagnie a complété un placement privé de 4 925 000 unités à un prix de 3,25 \$ l'unité pour une contrepartie totale 16 006 250 \$. Les frais d'émission pour ce placement s'élèvent à 1 020 725 \$.
3. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, 5 096 341 bons de souscription et 548 000 options ont été levés pour une contrepartie en espèces totalisant respectivement 2 369 072 \$ et 189 160 \$.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, la Société a déboursé 5 483 438 \$ pour les travaux d'exploration (1 219 633 \$ en 2005) et 1 887 126 \$ pour l'acquisition et rentes payables des propriétés (219 791 \$ en 2005). Ces derniers coûts ont surtout été encourus pour l'acquisition de 16 titres miniers couvrant les anciennes mines de Sladen Malartic, Barnat et East Malartic situées à l'est du gisement de Canadian Malartic.

Au 30 septembre 2006, la Société avait des liquidités de 15 296 755 \$ comparativement à 4 268 639 \$ au 31 décembre 2005. Aussi au 30 septembre 2006, le fonds de roulement était de 14 148 534 \$ comparativement à 4 853 426 \$ au 31 décembre 2005.

Ces fonds permettront à la Société de rencontrer toutes ses obligations jusqu'à la fin du quatrième trimestre de l'exercice 2006, incluant toutes les dépenses planifiées d'exploration et de mise en valeur (voir la section 3.7 du présent rapport) ainsi que tous les frais corporatifs.

5. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006, la Société a effectué des opérations avec une compagnie dans laquelle un administrateur de la Société est administrateur et actionnaire. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

Les transactions entre la Société et les apparentées sont résumées à la note 10 des états financiers intermédiaires. La Société a engagé des dépenses de loyer avec une société apparentée pour un montant de 1 000 \$ (3 000 \$ pour le même trimestre en 2005). La Société n'a pas engagé de dépenses, contrairement aux trimestres précédents, avec des compagnies apparentées pour des services de gestion et administratifs, loyer, frais de bureau et services d'exploration, puisque les principaux dirigeants de la Société sont des employés de la Société depuis le premier janvier 2006 et ils ne chargent plus de frais d'honoraires par le biais de compagnies apparentées.

6. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 20 octobre 2006, la compagnie a annoncé un placement privé sans intermédiaire avec EurAsia Holding AG, son actionnaire principal. Le placement privé consiste à une émission maximale de 1 000 000 d'unités à 5,50 \$ l'unité pour une contrepartie totale de 5 500 000 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire de la compagnie et de un bon de souscription. Chaque bon de souscription permettra d'acquérir une action ordinaire de la compagnie à un prix de 8,50 \$ pour une période de deux ans suivant la date de clôture du placement. Les actions émises lors de ce placement privé sont sujettes à une période de restriction de dix-huit mois.

Le 20 octobre 2006, la compagnie a signé une lettre d'intention avec Metso Minerals pour l'acquisition d'équipements miniers pour le projet Canadian Malartic, soit un broyeur de type « SAG Mill » ainsi que deux broyeurs de type « Ball Mill ». La valeur totale des équipements miniers s'élève à 22,47 millions \$ US et les délais de paiements exigibles sont les suivants :

- 5 % À la signature de la lettre d'intention
- 5 % Approx. six semaines après la signature de la lettre d'intention
- 20 % Approx. cinq mois après la signature de la lettre d'intention
- 20 % Approx. sept mois après la signature de la lettre d'intention
- 10 % Approx. treize mois après la signature de la lettre d'intention
- 30 % Approx. dix-huit mois après la signature de la lettre d'intention
- 10 % À la livraison finale

7. PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

Les estimations comptables importantes utilisées lors de la préparation des états financiers incluent une estimation faite par la direction sur la valeur de récupération de ses propriétés minières et de ses frais d'exploration reportés ainsi que la valeur des coûts de rémunération et autres paiements à base d'actions.

Ces estimations impliquent un jugement considérable et pourraient être influencées par des facteurs importants qui ne sont pas sous le contrôle de la Société. Les facteurs qui peuvent influencer la rémunération à base d'actions incluent les estimations à savoir quand les options et les bons de souscription peuvent être exercés et de la volatilité du prix de l'action. Le délai de l'exercice des options n'est pas sous le contrôle de la Société et dépendra d'une variété de facteurs incluant le prix des actions de la Société et des objectifs financiers des détenteurs de ces instruments. La Société a utilisé des données historiques pour déterminer la volatilité en conformité avec le modèle Black-Scholes, cependant la volatilité future est incertaine et le modèle à ses limites.

La récupération par la Société de la valeur inscrite des propriétés minières et des frais d'exploration reportés est basée sur les conditions du marché pour les métaux, les ressources minérales associées avec ses propriétés minières et les coûts futurs qui peuvent être requis pour la réalisation ultime d'une opération minière ou d'une disposition. La Société est dans une industrie qui est dépendante de plusieurs facteurs incluant les risques environnementaux, légaux et politiques, l'existence de réserves économiques et l'habileté de la Société d'obtenir un financement suffisant pour compléter le développement et le début d'opérations.

8. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

En mai 2005, l'ICCA a révisé l'abrégé du Comité sur les problèmes nouveaux numéro 146 (CPN-146), *Actions accréditatives*, qui clarifie la date de reconnaissance du passif d'impôts futurs relié à la renonciation aux déductions fiscales. La Société a adopté de façon prospective les nouvelles recommandations et comptabilise maintenant l'impact fiscal relié aux déductions renoncées à la date où elle dépose les documents de renonciation aux autorités fiscales. La société a adopté la politique de ne pas comptabiliser les impôts futurs compte tenu qu'elle ne pouvait pas prévoir de façon raisonnable le moment où elle paierait de l'impôt sur le revenu. Cette norme n'a donc aucun effet sur la situation fiscale de la Société.

Le chapitre 3870 du manuel de l'ICCA intitulé "Rémunérations et autres paiements à base d'action" a été modifié afin que toutes les formes de rémunérations à base d'actions soient constatées à titre de charge aux résultats à la juste valeur. Elle élimine le choix en vertu duquel la société pouvait présenter en note pro forma la charge découlant de l'octroi d'options d'achats d'actions à ses salariés et administrateurs. La Société a appliqué rétroactivement avec redressement de l'exercice 2003 ces modifications, lesquelles ont eu pour effet d'augmenter le déficit au début de l'exercice 2004 de 134 045 \$ et d'augmenter la perte nette de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 de 122 128 \$. Ces modifications n'ont aucun effet sur la situation financière de la Société.

L'ICCA a publié une nouvelle norme intitulée «Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations», soit le nouveau chapitre 3110. Celle-ci est axée sur la constatation et l'évaluation des passifs au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles, lorsque ces obligations résultent de l'acquisition, de la construction, du développement ou de la mise en valeur, ou de l'exploitation normale des immobilisations. Cette norme s'applique à la Société à compter du 1er janvier 2004, mais n'a aucun effet sur la situation financière de la Société.

En février 2003, l'ICCA a émis la Note d'Orientation en Comptabilité numéro 14 (NOC-14), Informations à fournir sur les garanties qui clarifient les informations à fournir pour certaines garanties. La Société a adopté les nouvelles recommandations à compter du 1er janvier 2003. Cependant, la Société a déterminé qu'elle n'a émis aucune garantie nécessitant la présentation d'informations en vertu des principes comptables.

9. INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de la Société comprennent l'encaisse, les placements temporaires, les débiteurs, les créditeurs et charges à payer. La Direction est d'avis que la Société n'est pas exposée à des risques de taux d'intérêt, de devises ou de crédits importants pouvant résulter de ces instruments financiers. Compte tenu du caractère à court terme de ces instruments financiers, leur juste valeur se compare à leur valeur comptable.

10. DONNÉES SUR LES ACTIONS

STRUCTURE DU CAPITAL AU 27 NOVEMBRE 2006

Actions ordinaires émises	55 978 404
Options	3 555 000
Bons de souscription	<u>6 053 076</u>

Pleinement dilué **65 586 480**

Les actions de la Société transigent sur la Bourse de croissance TSX (symbole OSK) et sur la Deutsche Boerse de Francfort en Allemagne (symbole EWX). Eurasia Holding AG, une compagnie privée allemande, est l'actionnaire majoritaire de la Société. Elle détient 24 083 900 actions ordinaires de la Société et contrôle 43,02 % des actions émises. Eurasia détient également 1 025 000 des bons de souscription émis dont 725 000 et 300 000 peuvent être exercés respectivement à un prix de 0,80 \$ et 2,36 \$.

11. RISQUES ET INCERTITUDES

L'énoncé qui suit revoit un nombre important de risques qui, selon la direction, pourraient affecter les opérations de la Société. D'autres risques, non compris dans cette liste, peuvent ou pourraient éventuellement se manifester dans le secteur d'activité de la Société.

Risque financier

La Société n'a pas encore déterminée si ses propriétés contiennent des réserves aurifères qui peuvent être exploitées de façon économique. Dans l'avenir, des fonds additionnels pourront être requis pour financer des travaux d'exploration ou de mise en valeur. La source de fonds futurs disponibles à la Société est l'émission de capital-action additionnel ou l'emprunt de fonds. Il n'existe aucune assurance que de tels financements seront disponibles à la Société. De plus, même si un tel financement était complété avec succès, il n'existe aucune assurance à l'effet qu'il sera obtenu moyennant des modalités favorables à la compagnie, ou qu'il lui fournira des fonds suffisants pour atteindre ses objectifs, ce qui pourrait affecter défavorablement les activités de la compagnie et sa situation financière.

Risques sur les titres de propriété

Bien que la Société ait obtenu des opinions sur les titres de certaines de ses propriétés, et ait pris des moyens raisonnables pour s'assurer d'un titre valable à ses propriétés, il n'existe aucune certitude que les titres de quelconque de ses propriétés ne seront pas contestés ou remis en question. Des tierces parties pourraient avoir des réclamations valides quant à des portions sous-jacentes aux intérêts de la Société.

Risque lié aux conditions de l'industrie

L'exploration et la mise en valeur des ressources minières comportent des risques significatifs que même une évaluation soignée alliée à l'expérience et au savoir-faire ne peuvent éviter. Bien que la découverte d'un gisement puisse s'avérer extrêmement lucrative, peu de terrains faisant l'objet d'une prospection deviennent par la suite des mines productrices. Des dépenses importantes peuvent s'avérer nécessaires aux fins d'établir les réserves de minerai, d'élaborer les procédés métallurgiques et de construire les installations d'extraction et de traitement sur un site particulier. Il est impossible de fournir une assurance à l'effet que les programmes d'exploration et de mise en valeur prévus par la compagnie engendreront une exploitation minière rentable. La viabilité économique d'un gisement minéral dépend de nombreux facteurs, dont certains tiennent aux caractéristiques particulières du gisement, notamment sa taille, sa teneur et sa proximité à l'infrastructure ainsi que le caractère cyclique du cours des métaux et la réglementation gouvernementale dont celle visant les prix, les redevances, les limites de production, l'importation et l'exportation de minéraux et la protection de l'environnement. L'incidence de ces facteurs ne peut être évaluée de façon précise, mais leur effet peut faire en sorte que la compagnie ne fournisse pas un rendement adéquat sur la mise de fonds.

Risque lié à la réglementation gouvernementale

Les activités de la compagnie doivent être en conformité avec diverses lois qui portent sur l'exploration et la mise en valeur, la protection de l'environnement, l'obtention de permis et l'autorisation des opérations minières dans son ensemble. L'exploration et la mise en valeur sont assujetties à des dispositions législatives et réglementaires sur la protection de l'environnement. La Société croit qu'elle est en conformité avec les aspects importants de la loi. Un changement de la législation pourrait avoir un effet très négatif sur les opérations de la Société.

12. INFORMATION ADDITIONNELLE ET DIVULGATION CONTINUE

La Société divulgue régulièrement toute information importante par le dépôt de communiqués de presse et d'états financiers intermédiaires sur le site internet de SEDAR (www.sedar.com) ainsi que sur son site internet à www.osisko.com.

Le 27 novembre 2006

(signé) Victor H. Bradley
Victor H. Bradley
Administrateur

Le 27 novembre 2006

(signé) Robert Wares
Robert Wares, P. Geo.
Vice-Président Exécutif et Directeur de l'exploitation

Information corporative

Osisko Exploration Ltée

2140 rue St-Mathieu
Montréal, Québec, Canada H3H 2J4
Tél. : (514) 735-7131
Fax : (514) 933-3290
Courriel : info@osisko.com

Site web : www.osisko.com

Administrateurs et dirigeants

Sean Roosen, Président et Chef de la direction, Administrateur
Robert Wares, Géo., Vice-président exécutif et Directeur de l'exploitation, Président du conseil*
Norman Storm, Administrateur
Staph Leavenworth Bakali, Administrateur*
Victor H. Bradley, Administrateur*
John Burzynski, vice-président développement corporatif

* Membre du comité de vérification

Conseillers juridiques

Lavery DeBilly, Montréal

Vérificateurs

Villeneuve & Venne, s.e.n.c.r.l., Montréal

Agent de transfert

Trust CIBC Mellon, Montréal

Inscription en bourse

Bourse de Croissance TSX - OSK
Deutsche Boerse - EWX

CUSIP: 68827N107
ISIN: CA68827N1078
SEDAR: 3273