

MDN INC.

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2015

PORTÉE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

L'analyse qui suit doit se lire en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés de MDN Inc. (la « Société » ou « MDN ») et les notes complémentaires afférentes pour les trimestres clos le 30 juin 2015 et 2014. Le lecteur doit aussi se reporter aux états financiers annuels consolidés audités au 31 décembre 2014, y compris la section décrivant les risques et incertitudes. Les états financiers ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

INFORMATION ADDITIONNELLE ET DIVULGATION CONTINUE

Cette analyse de la situation financière par la direction a été préparée le 5 août 2015, elle est conforme au règlement 51-102A1 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relatif à l'information continue. Cette analyse est un supplément aux états financiers non-audités et non examinés par les auditeurs de la Société pour la période close le 30 juin 2015 et vise à aider le lecteur à comprendre et à évaluer les tendances et les changements d'importance liés aux résultats et à la situation financière de la Société. Elle présente le point de vue de la direction sur les activités courantes de la Société et sur ses résultats financiers courants et passés, ainsi qu'un aperçu des activités à venir au cours des prochains mois. La Société divulgue régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse et d'états financiers disponibles sur le site web de la Société (www.mdn-mines.com) et sur SEDAR (www.sedar.com).

NATURE DES OPÉRATIONS

Les activités de la Société consistent à acquérir, explorer et développer des propriétés minières. Dans le cadre de la réalisation de ses objectifs, la Société est susceptible de signer divers accords spécifiques à l'industrie minière, tels que l'achat et les options d'achat de propriétés d'exploration et des accords de partenariats.

MDN explore des propriétés minières et n'a pas encore déterminé si ces autres propriétés contiennent des actifs miniers économiquement viables.

La Société détient également des intérêts dans des propriétés situées dans les régions suivantes :

- **Tanzanie**, Afrique de l'Est : MDN est impliquée dans différents projets de prospection et d'évaluation dans la région du Lake Victoria Goldfield. Ces différents projets sont connus sous les noms de Ikungu, Ikungu East et Isambara (Simba).
- **Canada** : MDN détient un intérêt de 72.5% dans Les Minéraux Crevier, un gîte de niobium et tantale localisé dans la région du Saguenay-Lac-St-Jean au Québec. Elle détient également 100% de la propriété Samaqua, situé au sud-est du gîte Crevier. La

Société a aussi l'option d'acquérir 100% des propriétés Prairie Lake et Prairie Lake Sud dans la région de Thunder Bay en Ontario.

ACTIVITÉS - TANZANIE

MDN a continué de garder ses effectifs au minimum en Tanzanie, en fonction du contexte difficile des marchés qui s'est poursuivi au deuxième trimestre de 2015. La Société s'est toutefois assurée de maintenir ses propriétés dans le but de les vendre ou de trouver des partenaires pour y poursuivre les travaux d'explorations.

MDN possède des projets aurifères de qualité décrits sommairement ci-contre ;

IKUNGU

- MDN a poursuivi les discussions avec des partenaires potentiels. Des visites du site ont également eu lieu avec diverses entités et la Société a bon espoir que ces dernières mèneront à la conclusion d'une entente.

Le projet Ikungu avec sa zone aurifère de 2km de longueur par 300 mètres de profondeur est un des projets les plus avancés en Tanzanie et de surcroît avec un potentiel de croissance sur toutes ses extensions. Plusieurs des intersections aurifères ont une moyenne d'échantillonnage supérieure à 6g/t Au. Dans un marché aurifère déprimé, les projets à plus fortes teneurs en or seront privilégiés et prennent de l'importance.

IKUNGU EAST

- En 2012, les travaux de prospection ont permis à MDN de faire la découverte d'une ceinture volcanique de 15 km non reconnue jusqu'à ce jour. Il est rare aujourd'hui et à très peu d'endroits dans le monde, qu'une compagnie peut annoncer la découverte d'une ceinture volcanique avec un potentiel aurifère sur plus de 15 km. Les travaux de terrains de 2013 ont identifié deux secteurs avec un potentiel aurifère de qualité. La propriété couvre une superficie de 133 km² et MDN en détient le contrôle à 100 %.

La propriété Ikungu East est également sujette aux discussions de vente ou de partenariat avec des investisseurs potentiels.

ISAMBARA (SIMBA)

- Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, la Société a décidé de dévaluer la propriété tout en conservant les titres miniers, pour concentrer ses efforts futurs de développement sur les autres propriétés tanzaniennes.

Suite à une demande du ministère de l'énergie et des minerais de la Tanzanie, la Société a l'intention de remettre certains titres miniers de la propriété Isambara au gouvernement. Il s'agit d'une décision basée sur la situation financière actuelle de la Compagnie et qui vise à favoriser le développement des propriétés ayant le plus de valeur, soit Ikungu et Ikungu East.

ACTIVITÉS - CANADA

PROJET CREVIER

Historique

MDN inc. a reçu au cours de l'exercice financier 2010 une analyse positive de l'Évaluation Économique Préliminaire du projet Crevier. Ce projet est composé d'une ressource de niobium (Nb) et de tantale (Ta) et est situé au nord de la région du Lac-Saint-Jean, au Québec. L'Étude Économique Préliminaire a été réalisée par Met-Chem Canada inc.

Suite à cette évaluation positive, MDN et Les Minéraux Crevier (MCI) ont pris la décision d'entreprendre l'étude de faisabilité du projet avec l'intention de commercialiser la ressource de niobium et de tantale.

L'étude de faisabilité a suivi son cours tout au long de l'année 2011 avec la préparation des études reliées à l'environnement et aux études géotechniques nécessaires à l'implantation des principales infrastructures.

Au cours de 2012, une grande partie des travaux reliés à l'étude de faisabilité de Crevier a été reportée, en attente des résultats des travaux consacrés à la métallurgie nécessaire au développement du procédé de traitement. Ces travaux ont été exclusivement limités à compléter les études en hydrométallurgie et à effectuer un second test sur la métallurgie en usine pilote chez COREM, pour confirmer les paramètres de la flottation du minerai. (Voir description MD&A du quatrième trimestre 2012).

En cours d'évolution de l'étude, MDN a pris la décision en 2011 d'augmenter sa participation dans le projet à un niveau de 72,5 %. Niobec Inc, une filiale d'IAMGOLD à cette période, détient toujours une participation de 27,5 %.

Évolution du projet Crevier depuis la dernière année

Mise à jour de l'étude de faisabilité

Les résultats obtenus des deux essais pilotes de 2011 et 2012 n'ont pas permis de valider les résultats obtenus lors des essais en laboratoire. MDN doit donc effectuer un troisième essai pilote en suivant des paramètres plus strictes, et ce pour valider les essais en laboratoire et augmenter la robustesse du projet. Les coûts associés à cet essai pilote se chiffrent à 1.5M\$, une somme que la société ne peut financier dans les conditions actuelles de marché. En attente de l'obtention du financement requis, l'étude de faisabilité demeure temporairement suspendue.

Recherche de partenaires

Malgré l'effondrement des marchés des capitaux soutenant normalement le développement de l'industrie minière, nous avons continué au cours du deuxième trimestre de promouvoir le projet, avec comme objectif de trouver un partenaire et/ou du financement pour nous permettre de compléter les travaux requis.

Marché

Avec l'évolution des marchés, le projet Crevier devient une des rares sources de tantale localisée dans une région stable et sans conflit. Il s'agit d'un aspect très important car suite à la réforme du Dodd Frank Act 1502, les compagnies américaines doivent être en mesure de prouver que leurs produits ne contiennent pas de tantale provenant de pays source de conflit, tel la République Démocratique du Congo. De plus, le tantale et le niobium sont tous deux classifiés comme étant des métaux stratégiques et critiques pour les États-Unis et l'Europe entre autres, en raison notamment de leurs applications militaires et du nombre limité de producteur. Enfin, contrairement à plusieurs métaux, le niobium et le tantale n'ont pas connues de baisse de prix drastique au courant des dernières années. Leurs utilisations dans les hautes sphères technologiques permettent également d'entrevoir un avenir de croissance très prometteur au niveau de leurs demandes respectives.

PROJET SAMAQUA

Programme d'exploration

Au cours de l'été 2014, la Société amorcé un programme d'exploration sur la propriété détenue à 100% par MDN. La propriété Samaqua couvre une réponse géophysique magnétique similaire à celle associée à la mine de niobium de Niobec inc. Cette signature magnétique se situe à 23 km au sud-est du gîte Crevier et à 130 km au nord-ouest de la mine de Niobec. La réponse magnétique est de forme circulaire avec une auréole de forte intensité magnétique entourant un cœur de basse intensité magnétique et identique à la réponse magnétique de la mine Niobec et des autres dépôts de niobium associés à des carbonatites.

Les travaux ont consisté en un levé géophysique hélicopté, un levé terrestre à polarisation provoquée (PP) puis une campagne de forage. L'objectif du programme était de confirmer la présence d'une carbonatite ou d'un système alcalin qui aurait un potentiel de contenir une minéralisation en niobium et en tantale. Les résultats des analyses des carottes de forages ont révélé des indices permettant de croire la présence d'un intrusif, mais les résultats obtenus ne justifient pas la poursuite des travaux d'exploration en raison des teneurs trop faibles en niobium et autres métaux d'intérêts.

PROJET PRAIRIE LAKE

Conventions d'option

Lors du premier trimestre de l'exercice en cours, la Société a signé deux conventions d'option lui permettant d'acquérir 100% des propriétés Prairie Lake et Prairie Lake Sud, situées dans le district minier de Thunder Bay, à 45 kilomètres au nord-ouest de Marathon en Ontario. La structure des ententes permet des dépenses en capitaux progressives et comporte également une royauté de 3% du produit net de raffinage (NSR), avec 2% rachetable pour la somme de 2M\$.

La propriété Prairie Lake est constituée de 210 titres miniers compris en 16 blocs et couvrant 3,360 hectares et la propriété Prairie Lake Sud est constituée de 37 titres miniers répartis en 4 blocs de titres et couvrant 592 hectares.

L'échantillonnage effectué par le vendeur et par l'équipe géologique de Thunder Bay du Ministère du Développement du Nord et des Mines de l'Ontario (MNDM) a confirmé la présence

de roches alcalines qui contiennent du niobium à des teneurs allant jusqu'à 1,63% Nb₂O₅. Il s'agit d'échantillons de surface et d'échantillons prélevés dans des fosses dynamitées sur l'affleurement. Des analyses XRF sur perles boratées ont confirmé un potentiel significatif pour une minéralisation en niobium et en phosphate. La propriété couvre une large part de la couronne externe d'une anomalie aéromagnétique circulaire, laquelle présente des similitudes avec celles associées à d'autres complexes carbonatitiques enrichis en niobium, tel celui associé à la mine Niobec.

La Société a dépêché une équipe de géologue sur le terrain afin d'y entreprendre un programme de cartographie. Les premiers résultats connus ont permis de valider ceux générés par le prospecteur et l'équipe du MNDM. Tous les indices minéralisés connus ont été échantillonnés. Un premier lot de 70 échantillons a été envoyé au laboratoire; les résultats seront connus au cours du troisième trimestre de 2015.

Grâce à cette acquisition MDN renforce sa position dans le créneau du niobium et a l'intention d'y entreprendre une campagne d'exploration pour définir la ressource. Les analyses des échantillons indiquent un fort potentiel pour la production de Ferro-Niobium.

En avril 2015, le prospecteur/vendeur, grâce aux découvertes qu'il a faites sur les propriétés Prairie Lake, s'est vu décerner le prix Bernie Schnieders de découverte de l'année, par l'Association des Prospecteurs du Nord-Ouest de l'Ontario (NWOPA).

SOMMAIRE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour les périodes de trois mois closes clos les 30 juin (en milliers de dollars, sauf pour les montants par actions)	2015	2014
Frais d'administration	182 \$	414 \$
Radiation d'actifs de prospection et d'évaluation et de propriétés minières	1 957 \$	0 \$
Produit financier	(21) \$	(23) \$
Charge financière	1 \$	3 \$
Perte nette attribuable aux actionnaires de la Société	(2 111) \$	(377) \$
Perte nette attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	(7) \$	(17) \$
Perte nette par action de base diluée	(0,019) \$	(0,004) \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	114 437	101 527

Frais d'administration

	Trois mois clos les 30-juin	
	2015	2014
Honoraires	89 452 \$	172 895 \$
Salaires et autres avantages à court terme	29 095	118 524
Paielements fondés sur des actions	28 602	48 603
Service d'agent de transfert	11 558	15 505
Frais de voyage	5 309	3 437
Loyer	8 122	29 935
Frais de bureau	2 551	6 137
Frais de promotion	200	5 900
Rapports aux actionnaires	1 966	1 765
Assurances, taxes et permis	3 802	4 647
Cotisations et formations	0	522
Télécommunications	29	3 766
Amortissement des immobilisations corporelles	1 646	2 136
Gestion titres miniers	0	0
	182 332 \$	413 772 \$

Les frais d'administration se sont établis à 182 332 \$ pour le deuxième trimestre de 2015 comparativement à 413 772 \$ en 2014. La diminution des honoraires professionnels en 2015 comparativement à 2014 est principalement attribuable à des frais légaux en Tanzanie en lien à notre opposition avec le TRA (50 771\$US) en 2014, ainsi que par une gestion serrée des coûts, en partie réduite par une réorganisation de l'entreprise transformant certains postes permanents en postes contractuels et résultant en une augmentation de 25 000 \$ des frais professionnels. La variation des charges salariales est principalement attribuable à la réorganisation décrite au niveau des honoraires professionnels, ainsi que par le paiement d'une prime de départ (38 812\$) en 2014. La compagnie a octroyé 1 250 000 options en 2015 comparativement à 1 850 000 en 2014. Dû à la situation économique actuelle, MDN a procédé à une révision de ses dépenses d'opération, réduisant ainsi plusieurs coûts notamment, le loyer, les frais de bureau, les frais de promotion, les frais de télécommunication ainsi que les frais d'assurances, taxes et permis.

Résultats

Le 7 avril 2015, la Société a procédé à une radiation des actifs de propriétés minières et de prospection et d'évaluation de la propriété Nikonga au montant de 1 956 500\$. Considérant les engagements financiers en lien avec l'entente de partenariat sur le projet Nikonga, et considérant le contexte difficile actuel pour l'exploration aurifère en Tanzanie, la Société en est venue à la conclusion qu'il était trop onéreux de poursuivre les paiements annuels requis pour conserver les droits d'exploration sur cette propriété.

Les produits financiers (21 268 \$ en 2015 et 22 717\$ en 2014), représentent principalement des revenus d'intérêts sur la trésorerie et les placements ainsi que les gains de change.

La charge financière s'est établie à 897 \$ comparativement à 2 921\$ pour le deuxième trimestre de 2015 et 2014 respectivement. La charge financière comprend une charge de désactualisation de l'autre passif à long terme en 2014 de 1 785 \$ (0\$ en 2015), ainsi que des frais bancaires et autres de 897 \$ en 2015 (1 136 \$ en 2014).

Perte nette

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, la Société a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de la Société de 2 111 380 \$ ou 0,019 \$ par action, comparativement à une perte nette de 377 341 \$ ou 0,004 \$ par action pour la même période en 2014. La différence est attribuable principalement à la radiation de la propriété Nikonga, en partie réduite par la diminution des frais d'administration.

La perte nette par action a été calculée selon le nombre moyen pondéré d'actions de 114 437 097 pour la période de trois close le 30 juin 2015, comparativement à 101 527 220 pour la même période en 2014.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour les périodes de six mois closes clos les 30 juin (en milliers de dollars, sauf pour les montants par actions)	2015	2014
Frais d'administration	370 \$	625 \$
Radiation d'actifs de prospection et d'évaluation et de propriétés minières	1 957 \$	0 \$
Produit financier	(51) \$	(6) \$
Charge financière	54 \$	8 \$
Perte nette attribuable aux actionnaires de la Société	(2 316) \$	(598) \$
Perte nette attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	(14) \$	(30) \$
Perte nette par action de base diluée	(0,020) \$	(0,006) \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	114 658	101 527

Frais d'administration

	Six mois clos les 30-juin	
	2015	2014
Honoraires	187 679 \$	218 046 \$
Salaires et autres avantages à court terme	57 691	191 967
Paiements fondés sur des actions	29 329	49 840
Service d'agent de transfert	19 297	18 400
Frais de voyage	9 029	19 352
Loyer	21 491	59 397
Frais de bureau	4 591	9 756
Frais de promotion	449	11 344
Rapports aux actionnaires	26 362	19 124
Assurances, taxes et permis	7 604	9 470
Cotisations et formations	0	2 285
Télécommunications	1 896	5 155
Amortissement des immobilisations corporelles	3 292	4 272
Gestion titres miniers	923	6 846
	369 633 \$	625 254 \$

Les frais d'administration se sont établis à 369 633 \$ pour les six premiers mois de 2015 comparativement à 625 254\$ en 2014. La diminution des honoraires professionnels en 2015 comparativement à 2014 est principalement attribuable à des frais légaux en Tanzanie en lien à notre opposition avec le TRA (50 771\$US) en 2014, ainsi que par une gestion serrée des coûts, en partie réduite par une réorganisation de l'entreprise transformant certains postes permanents en postes contractuels et résultant en une augmentation de 50 000 \$ des frais professionnels. La variation des charges salariales est principalement attribuable à la réorganisation décrite au niveau des honoraires professionnels, ainsi que par le paiement d'une prime de départ (38 812\$) en 2014. La compagnie a octroyé 1 250 000 options en 2015 comparativement à 1 850 000 en 2014. Dû à la situation économique actuelle, MDN a procédé à une révision de ses dépenses d'opération, réduisant ainsi plusieurs coûts, notamment le loyer, les frais de bureau, les frais de promotion, les frais de télécommunication ainsi que les frais d'assurances, taxes et permis.

Résultats

Le 7 avril 2015, la Société a procédé à une radiation des actifs de propriétés minières et de prospection et d'évaluation de la propriété Nikonga au montant de 1 956 500\$. Considérant les engagements financiers en lien avec l'entente de partenariat sur le projet Nikonga, et considérant le contexte difficile actuel pour l'exploration aurifère en Tanzanie, la Société en est venue à la conclusion qu'il était trop onéreux de poursuivre les paiements annuels requis pour conserver les droits d'exploration attribuables à cette propriété.

Les produits financiers (50 793 \$ en 2015 et 5 522 \$ en 2014), représentent principalement les autres produits liés aux actions accréditives (47 771\$ en 2015 et 0\$ en 2014) ainsi qu'aux revenus d'intérêts sur la trésorerie et les placements (3 022 \$ en 2015 et 5 522 \$ en 2014).

La charge financière s'est établie à 54 028 \$ comparativement à 7 855 \$ pour les six mois clos les 30 juin 2015 et 2014 respectivement. La charge financière comprend la charge de désactualisation de l'autre passif à long terme (nil en 2015 et 4 136 \$ en 2014), la perte de change nette (52 319 \$ en 2015 et 1 324 \$ en 2014) ainsi que des frais bancaires et autres (1 709 \$ en 2015 et 2 395 \$ en 2014).

Perte nette

Pour la période de six mois clos le 30 juin 2015, la Société a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires de la Société de 2 315 650 \$ ou 0,020 \$ par action, comparativement à une perte nette de 597 882 \$ ou 0,006 \$ par action pour la même période en 2014. La différence est attribuable principalement à la radiation de la propriété Nikonga, en partie réduite par la diminution des frais d'administration.

La perte nette par action a été calculée selon le nombre moyen pondéré d'actions de 114 657 539 pour la période de six mois close le 30 juin 2015, comparativement à 101 527 220 pour la période de six mois close le 30 juin 2014.

Informations financières sélectionnées dans l'état de la situation financière (En milliers de dollars)	30 juin 2015	31 décembre 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	334 \$	265 \$
Placements temporaires	350 \$	700 \$
Impôts miniers à recevoir	140 \$	140 \$
Créances	218 \$	692 \$
Propriétés minières et actifs de prospection et d'évaluation	22 979 \$	23 723 \$
Total des actifs	24 106 \$	25 600 \$
Total des passifs	1 340 \$	1 327 \$
Capital social	64 531 \$	64 482 \$
Total des Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société	20 982 \$	22 475 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	1 784 \$	1 798 \$

LIQUIDITÉS ET SITUATION FINANCIÈRE

Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements

Au 30 juin 2015, les liquidités de la Société constituées de l'encaisse et des placements temporaires, s'élèvent à 683 610 \$ comparativement à 964 796 \$ au 31 décembre 2014. Cette diminution est principalement attribuable aux investissements sur les propriétés minières et les actifs de prospection et d'évaluation ainsi que des frais d'administration de continuité des opérations pour les six premiers mois de 2015, en partie réduite par un remboursement d'approximativement 511 000 \$ de l'administration fiscale de la Tanzanie en remboursement de taxe de ventes payée par la Société.

Impôts miniers à recevoir

Au 30 juin 2015, les crédits d'impôts miniers à recevoir totalisaient 139 609 \$, soit le même qu'au 31 décembre 2014. Ces crédits à recevoir sont principalement attribuables au projet Crevier.

Créances

Au 30 juin 2015, les créances au montant de 217 929 \$ étaient principalement composées d'un montant de 116 910 \$ de taxes de vente tanzanienne à recevoir, des crédits d'impôts relatifs aux ressources de 41 696 \$ ainsi que des sommes relatives à la TPS et à la TVQ à recevoir.

Propriétés minières

Durant les six premiers mois de 2015, la Société a déboursé 1 105 \$ pour le paiement de droits miniers sur le projet Samaqua, et en conformité avec sa nouvelle entente, a versé une contrepartie monétaire de 30 000 \$ et a émis des actions d'une valeur de 49 000 \$ pour l'acquisition d'une participation dans le projet Prairie Lake. De plus, la Société a procédé à la radiation de la propriété Nikonga pour un montant de 110 398 \$.

Actifs de prospection et d'évaluation

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, la Société a engagé des frais de prospection et d'évaluation pour une valeur de 422 147 \$. De ce montant, 50 662 \$ ont été investis sur les propriétés en Tanzanie, principalement sur la propriété Ikungu (17 282 \$), et Ikungu East (28 852\$). La Société a également effectué des travaux au Canada pour une valeur de 371 485 \$ dont 300 433\$ pour le projet Samaqua au Québec et 69 837\$ pour le projet Prairie Lake en Ontario. La Société a également procédé à la radiation des actifs de prospection et d'évaluation de la propriété Nikonga pour une valeur de 1 846 102\$.

Actif, total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société et liquidités

Le total de l'actif était de 24 106 221 \$ au 30 juin 2015, par rapport à 25 599 783 \$ au 31 décembre 2014. La variation s'explique principalement par la radiation de la propriété Nikonga en Tanzanie, par les frais normaux d'administration de continuité des opérations en partie réduite par l'augmentation des actifs de prospection et d'évaluation, ainsi que par l'effet de change sur les propriétés Tanzaniennes.

Le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société était de 20 982 103 \$ au 30 juin 2015 en comparaison avec 22 475 011 \$ au 31 décembre 2014, la variation étant principalement attribuable aux les résultats de l'exercice terminé le 30 juin 2015, en partie réduite par les fluctuations du cumul des autres éléments du résultat global affecté par l'effet de change attribuable à MDN Tanzanie.

Passifs courants et Passifs non courants

Le total des passifs courants et passifs non courants de la Société était de 1 340 121\$ au 30 juin 2015 comparativement à 1 327 057\$ au 31 décembre 2014.

Capital social

Durant la période de six mois close le 30 juin 2015, la Société a émis 700 000 nouvelles actions dans le cadre de l'acquisition d'une participation dans le projet Praire Lake. Au 5 août 2015, le nombre d'actions en circulation était donc de 114 657 539.

Participation ne donnant pas le contrôle

La participation ne donnant pas le contrôle est liée à la participation de 27, 5% de Niobec inc. dans la filiale Les Minéraux Crevier inc. La variation de la période se rapporte essentiellement à la perte nette de la période close le 30 juin 2015 qui leur est attribuable.

Besoin de liquidités pour l'exercice financier en cours

	Trois mois clos les 30 juin		Six mois clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(239 323) \$	(389 652) \$	176 677 \$	(548 062) \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(87 746) \$	258 860 \$	(91 812) \$	322 124 \$
Incidence des écarts de taux de change sur la trésorerie libellée en monnaie étrangère	(58 459) \$	(809) \$	(16 051) \$	3 157 \$
Variation nette de la trésorerie	(385 528) \$	(131 601) \$	68 814 \$	(222 781) \$

Pour l'exercice financier en cours, soit du 1^{er} janvier au 31 décembre 2015, les déboursés de la Société sont évalués à 925 000 \$. La direction considère que la Société possède les liquidités requises pour s'acquitter de ses engagements et obligations dans le cours normal de ses activités pour l'exercice 2015.

Les états financiers ont été établis sur une base de continuité d'exploitation. L'application de l'hypothèse de la continuité d'exploitation peut être inappropriée parce que les conditions ci-dessus indiquent l'existence d'une incertitude significative susceptible de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Les états financiers ne comprennent pas les ajustements qui devraient être apportés à la valeur comptable des actifs et passifs, si l'hypothèse de la continuité d'exploitation s'avère non fondée.

FACTEURS DE RISQUE

À l'exception de son investissement dans MCI, qui est au stade de l'évaluation, les autres propriétés minières détenues par la Société n'en sont qu'au stade de l'exploration. La rentabilité à long terme de la Société sera liée en partie aux coûts et au succès des programmes de prospection, d'évaluation et de mises en valeur subséquentes, lesquels pourront également être influencés et affectés par différents facteurs. Ces facteurs incluent les attributs des gisements miniers éventuels, soit la qualité et la quantité des ressources, ainsi que les coûts de développement d'une infrastructure de production, les coûts de financement, la valeur marchande de l'or et autres métaux et minéraux et la nature compétitive de l'industrie.

Risques de financement

Les projets miniers de par leur nature nécessitent beaucoup d'investissement en capital. La Société possède des ressources financières limitées et n'a aucune garantie que des fonds supplémentaires seront disponibles pour la poursuite de ses projets d'exploration et de développement. Il ne peut y avoir aucune garantie qu'elle sera en mesure d'obtenir un financement adéquat dans le futur ou que les conditions d'un tel financement soient favorables.

L'impossibilité d'obtenir un financement supplémentaire pourrait affecter les opérations de la Société et entraîner le retard ou le report dans le développement de ses propriétés.

Gestion des titres miniers

L'acquisition et la gestion des titres miniers est un processus fastidieux et très détaillé. Toute dérogation de se conformer aux exigences légales en ce qui concerne les différents titres miniers peuvent résulter par la perte du titre. La propriété et/ou la superficie des concessions minières pourraient être alors être contestés. La Société agit avec diligence dans la gestion des titres miniers se rapportant à ses propriétés et continuera de le faire, cela ne devrait pas être interprété comme une garantie de propriété du titre. Les titres pourraient être affectés par des erreurs ou omissions non détectés.

Cours des métaux et des minéraux

Des facteurs indépendants de la volonté des dirigeants de la Société peuvent influencer sur la valeur marchande de l'or, des métaux de base ou de tout autre minéral découvert. Les cours des métaux ont fluctué considérablement, particulièrement durant les dernières années. Les répercussions de ces facteurs ne peuvent être prévues avec précision.

Pays étrangers et exigences réglementaires

La société possède diverses propriétés situées en Tanzanie, propriétés qui peuvent être affectées à différents degrés par l'instabilité politique et financière, par l'inflation ainsi que par des changements aléatoires dans les réglementations gouvernementales relatives à l'industrie minière. Tout changement dans la réglementation ou dans les conditions politiques ou financières sont hors de son contrôle et peuvent nuire au cours des opérations.

Lois et exigences réglementaires

Les opérations de la Société peuvent être également affectées à différents degrés par les lois et règlements notamment sur les restrictions de production, le contrôle des prix, les restrictions d'exportation, les contrôles des changes, les impôts sur le revenu, l'expropriation de biens, les questions sociales et environnementales et au niveau de la sécurité dans les mines.

Risques de change

La compagnie opère en Tanzanie et est soumis aux fluctuations des devises étrangères, et de telles fluctuations peuvent affecter matériellement sa situation financière et ses résultats.

Volatilité du cours des actions

Le cours des actions fluctue en fonction de nombreux facteurs différents liés au degré d'activité de la Société, par exemple la publication de nouveaux renseignements, des changements dans la situation financière de la Société, la vente d'actions sur le marché, et est aussi assujetti à des fluctuations dû à l'environnement boursier dans l'industrie et général. Il n'est pas certain que le cours des actions de la Société sera à l'abri de fluctuations importantes à l'avenir.

Risques non assurés

La Société peut devenir assujettie à la responsabilité découlant des phénomènes naturels, de la pollution ou d'autres risques contre lesquels elle ne peut s'assurer ou choisit de ne pas le faire en raison du coût élevé des primes ou pour d'autres motifs. Le paiement d'indemnités découlant de ces responsabilités diminuerait ou pourrait éliminer les fonds disponibles pour les activités d'exploration et d'extraction. De plus, comme la Société fait affaire avec des pays étrangers, elle doit se soumettre aux autorités et politiques gouvernementales de ceux-ci.

Engagements et ententes contractuelles

a) Propriétés minières

Crevier (Québec)

Ayant exécuté les investissements en travaux d'exploration requis au cours de l'exercice 2012, la Société détient une option, sans date d'échéance, d'acquérir une participation supplémentaire de 15 % dans MCI en payant, en espèces ou en actions au gré de la Société, 750 000 \$ à l'actionnaire sans contrôle.

Prairie Lake (Ontario)

Le 13 février 2015, la Société a signée deux conventions d'option, pour l'acquisition d'un intérêt de 100 % dans deux propriétés situées dans le district minier de Thunder Bay, à 45 kilomètre au nord-ouest de Marathon, Ontario et connues sous les noms de la Propriété Prairie Lake et la Propriété Prairie Lake Sud. L'échantillonnage a confirmé la présence de roches alcalines qui contiennent des hautes teneurs en Niobium.

Deux conventions ont été signées :

- i) La Compagnie a l'option d'acquérir un intérêt de 100 % de la Propriété Prairie Lake en payant un montant total de 190 000 \$ et en émettant un total de 2 850 000 actions ordinaires sur une période de quatre ans. La Compagnie doit également encourir un minimum de 305 000 \$ en frais d'exploration sur cette même période. La Propriété Prairie Lake est constituée de 210 titres miniers compris en 16 blocs de titres et couvrant 3 360 hectares dans le canton de Killala Lake.
- ii) La Compagnie a l'option d'acquérir un intérêt de 100 % de la Propriété Prairie Lake Sud en payant un montant total de 93 000 \$ et en émettant un total de 1 300 000 actions ordinaires sur une période de quatre ans. La Compagnie doit également encourir un minimum de 115 000 \$ en frais d'exploration sur cette même période. La Propriété Prairie Lake est constituée de 37 titres miniers compris en 4 blocs de titres et couvrant 592 hectares dans le canton de Killala Lake.

b) Actions accréditives

La Société s'est engagée à dépenser, avant le 31 décembre 2015, une somme de 380 011 \$ en frais de prospection et d'évaluation éligibles conformément à la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada et de la Loi sur les impôts du Québec, et à transférer ces déductions fiscales aux souscripteurs du placement en actions accréditives. En relation avec cet engagement, la Société

ayant effectué des dépenses éligibles cumulées de 469 697 \$ au 31 mars 2015, MDN a donc complété son engagement sur ce financement.

ÉVENTUALITÉS

a) Communication avec l'administration fiscale de la Tanzanie

Au cours du second trimestre de 2013, la Société a reçu une communication écrite du bureau régional du TRA de Mwanza relativement à des retenues à la source reliées à des paiements d'intérêts présumés entre MDN Tanzania Ltd. et MDN Inc. sur les avances faites par la société mère à sa filiale tanzanienne durant les exercices 2004 à 2011. Le TRA s'était alors approprié un montant approximatif de 784 893 170 shillings tanzaniens (soit approximativement 511 000 \$ au 31 décembre 2014) en taxes de vente à recevoir incluses dans les créances dans les états consolidés de la situation financière en compensation des montants réclamés dans cet avis de cotisation.

La Société a toujours déclaré dans les différents documents, incluant un contrat entre les deux parties, que la société mère faisait des avances à sa filiale tanzanienne sans intérêts, ce qui est une pratique courante dans le domaine de l'exploration minière. Le TRA prétend qu'il n'est pas possible d'avoir un prêt sans intérêts et que la filiale aurait dû prélever 10 % du montant d'intérêt payé comme retenue à la source.

La direction, après discussion avec ses conseillers légaux, a immédiatement demandé d'aviser le commissaire national du TRA de son opposition à ce sujet. La direction est d'avis que le bureau régional du TRA situé à Mwanza ne comprend pas les spécificités des sociétés d'exploration minière, compte tenu des normes de marchés, le style d'entreprises ainsi que des difficultés pour les entreprises d'exploration d'obtenir des prêts bancaires. Dans cette opposition, la direction a toujours été convaincue des chances de succès en égard au litige.

Au cours du troisième trimestre de 2013, la décision du TRA de s'approprier des taxes de vente à recevoir pour compenser l'avis de cotisation a été renversé en cour, mais la TRA a alors fait appel à la plus haute instance d'appel, la Cour d'appel. Le 19 décembre 2013, la Cour d'appel donnait entièrement raison à la Société dans cette cause.

Suite à cette décision, le 26 février 2015, le TRA a remboursé intégralement à MDN Tanzania Ltd. les montants qui lui étaient dus, soit approximativement 511 000 \$.

Aucune provision n'a été comptabilisée dans les états financiers consolidés de la Société au 30 juin 2015 puisque la direction est d'avis que les éléments non réglés ci-dessus sont non fondés et que la Société ne doit aucun impôt au TRA.

- b) La Société se finance en partie par l'émission d'actions accréditatives, cependant il n'y a pas de garantie que les fonds dépensés par la Société seront admissibles comme frais d'exploitation canadiens, même si la Société s'est engagée à prendre toutes les mesures nécessaires à cet effet. Le refus de certaines dépenses par les autorités fiscales pourrait avoir des conséquences fiscales négatives pour les investisseurs ou la Société. Au 30 mars 2015, la Société a effectué toutes les dépenses nécessaires en vertu de l'engagement pour les actions accréditatives émises en 2014.

POLITIQUE DE DIVIDENDE

Depuis la date de sa constitution, la Société n'a déclaré ni versé aucun dividende sur ses actions ordinaires. Toute décision de verser des dividendes aux détenteurs d'actions ordinaires de la Société sera prise par le conseil d'administration selon son évaluation de la situation financière de la Société, tout en tenant compte des besoins de financement pour assurer sa croissance future et d'autres facteurs que le conseil d'administration pourrait juger pertinents dans les circonstances.

CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Contrôle et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information, tel que défini par le Règlement 52-109 de Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Une évaluation a été réalisée pour mesurer l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces et bien conçus à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et, plus particulièrement, que la conception de ces contrôles et procédures fournit une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à la Société, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables de l'établissement et du maintien d'un système de contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière.

La direction a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle s'est inspirée des critères définis dans le cadre intégré de contrôle interne du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (<<COSO>>) (cadre de 2013 du COSO). La direction ainsi que le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu, au 31 décembre 2014 que les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société étaient efficaces en ce qu'elle fournissait une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers de la Société à des fins de publication conformément aux IFRS.

Changements aux contrôles internes à l'égard de l'information financière

Il n'y a eu aucun changement de contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société durant l'exercice clos le 30 juin 2015 qui aurait eu une incidence importante ou dont on aurait pu raisonnablement croire qui aurait eu une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

PERSPECTIVES

En 2015, MDN continuera de mettre en exécution sa stratégie de développer et d'explorer ses actifs de métaux critiques, soient de niobium et de tantale.

La reprise des marchés boursiers dans le secteur des mines et métaux s'est encore fait attendre. Le cours de l'ensemble des métaux et minéraux a également continué de se déprécier. Les compagnies d'exploration minières juniors ont vu leur capitalisation boursière stagner à leur plus bas niveau et MDN n'y a pas fait exception. Il s'agit d'une situation que nous jugeons inacceptable et dont nous nous efforçons de corriger en trouvant des solutions qui combineront création de valeur pour les actionnaires et hausse de l'intérêt pour les investisseurs. Les marchés doivent regagner confiance envers les compagnies juniors et c'est un processus qui prend du temps et qui nécessite persévérance. Nous sommes ainsi convaincus que notre focus envers des ressources riches en niobium portera fruit en temps et lieu. Le prix de vente de ce métal ne s'est d'ailleurs pas déprécié comme les autres et est resté relativement stable dans les dernières années.

Les activités récentes entourant le créneau de ce métal suggèrent un fort potentiel d'appréciation de la valeur de l'action de MDN au cours des prochaines périodes. Tout d'abord, la mine Niobec, à laquelle il reste que quelques années d'opération, basé sur les infrastructures actuelles, a été vendu pour la somme de 500 M\$US (640 Mt à 0.42% Nb₂O₅). Puis il y a un projet de niobium aux États-Unis qui a attiré beaucoup d'attention et dont la capitalisation boursière a augmentée de 420% en moins d'un an.

MDN détient des projets de niobium au Québec et a l'option d'en acquérir un de plus en Ontario. Ces projets sont tous à des étapes différentes et la Société a l'intention d'en poursuivre leur développement en temps et lieu, compte tenu de leur potentiel.

Au cours de 2014, nous avons effectué une revue de la situation du projet Crevier. Nos conclusions ont été positives soient i) la demande pour l'oxyde de niobium et le tantale se porte bien, ii) dans le contexte des prix actuels, la rentabilité de Crevier est intéressante. Nous devons cependant valider le taux de récupération du niobium et du tantale obtenue lors des essais en laboratoire. Les deux essais pilotes effectués en 2011 et 2012 n'ont pas permis d'obtenir les résultats escomptés, nous devons donc effectuer un troisième essai pilote pour être en mesure de compléter l'étude de faisabilité. Ces essais sont la clef de la poursuite du développement de Crevier. La Société n'a pas les ressources financières nécessaires pour effectuer de tels tests; nous devons donc trouver le financement requis estimé à environ 1.5M\$. En tenant compte du contexte difficile des marchés financiers actuel, la levée de fond pour Crevier n'a pu être complétée jusqu'à ce jour. Nous poursuivons les discussions mais il existe actuellement une résistance aux financements de projet de types 'développement métallurgique'. Des entités gouvernementales nous ont confirmé leur intention d'aider au financement mais avec une participation partagée. Nos activités pour le reste de 2015 sur Crevier seront donc reliées à l'obtention du financement requis.

Les propriétés Prairie Lake et Prairie Lake Sud constituent une belle addition au portefeuille d'actifs de métaux critiques de la Société. Des échantillons contenant des teneurs en niobium très élevées ont été découverts sur la propriété. De plus, le prospecteur à même reçu le prix Bernie Schnieders de découverte de l'année, décerné par l'Association des Prospecteurs du Nord-Ouest de l'Ontario (NWOPA). L'objectif de la Société au cours des prochains mois est de trouver le financement requis pour effectuer une campagne de forage l'hiver prochain.

En Tanzanie, MDN sera active en continuant de promouvoir ses projets auprès de partenaires et acheteurs potentiels. Les dépenses seront toujours tenues à leur minimum pour assurer le maintien des propriétés. La Société est confiante qu'une entente sera conclue durant l'année, malgré un marché aurifère qui reste déprimé. Les sommes qui pourraient ainsi être dégagées permettraient d'investir dans l'un de nos projets au Canada.

Résultats futurs

Les résultats futurs de la Société seront influencés par la recherche de partenaires stratégiques en Tanzanie et également par la capacité de la Société de levée des fonds sur le marché public. Les résultats des campagnes d'exploration sur Prairie Lake auront aussi un rôle à jouer sur les résultats futurs de la Société.

(S)

Claude Dufresne, ing.

Président et Chef de la direction

(S)

Yves Therrien, CPA, CMA

Chief Financial Officer

Montréal, Canada

Le 5 août 2015

SOMMAIRES FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous donnent un sommaire des principaux éléments financiers des huit derniers trimestres. La Société est d'avis que les données relatives à ces trimestres ont été préparées de la même manière que celle des états financiers annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

INFORMATIONS TRIMESTRIELLES CHOISIES :

	2015	
	<i>1^{er} trimestre</i>	<i>2^e trimestre</i>
Produits totaux nets des charges	(23 606) \$	20 371 \$
Perte nette attribuable aux actionnaires	(204 270) \$	(2 111 380) \$*
Perte nette par action	(0,002) \$	(0,019) \$

	2014			
	<i>1^{er} trimestre</i>	<i>2^e trimestre</i>	<i>3^e trimestre</i>	<i>4^e trimestre</i>
Produits totaux nets des charges	(22 129) \$	19 796 \$	8 545 \$	(70 117) \$
Perte nette attribuable aux actionnaires	(220 542) \$	(377 341) \$	(191 339) \$	(5 944 611) \$*
Perte nette par action	(0,002) \$	(0,004) \$	(0,002) \$	(0,055) \$

	2013	
	<i>3^e trimestre</i>	<i>4^e trimestre</i>
Produits totaux nets des charges	(731) \$	(96 836) \$
Perte nette attribuable aux actionnaires	(290 795) \$	(4 595 817) \$*
(Perte nette) Bénéfice net par action	(0,003) \$	(0,045) \$

*Les pertes des 4^e trimestres de 2013 et 2014 et du 2^{ième} trimestre 2015, sont principalement attribuables aux radiations d'actifs de prospection et d'évaluation et de propriétés minières.