

Niocan inc.

« Sans l'ombre d'un doute,
nous avons démontré
la faisabilité technique,
économique et environnementale
de notre projet.
Nous sommes prêts
à passer à l'action. »

René Dufour,
Président du conseil, NIOCAN inc.

Profil et mission

Incorporée en 1995, la société NIOCAN inc. a investi plus de 9 millions de dollars au cours des huit dernières années dans le développement de sa propriété minière de niobium située à environ 40 kilomètres au Nord-ouest de Montréal. NIOCAN inc. détient la totalité des droits miniers de cette propriété.

La haute rentabilité économique des deux gisements principaux que compte exploiter la société, le S-60 et le HWM-2, a été établie par les études de pré-production effectuées par le consortium Met-Chem/SNC-Lavalin. La mission de NIOCAN inc. consiste à mettre immédiatement en production le gisement principal S-60 et à devenir ainsi une compagnie productrice de ferroniobium dans les plus brefs délais.

À plus long terme, la compagnie compte exploiter les sous-produits de ses gisements, développer la production de ferroalliages, ainsi que d'autres produits connexes.

Le capital-actions de NIOCAN inc. est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale, dont 18 803 833 étaient émises au 29 février 2004.



Prix

En 1999, NIOCAN a reçu le prestigieux *Prix du Développement de l'année* décerné par l'Association des prospecteurs du Québec. Ce prix est attribué à une personne ou une équipe qui a contribué au développement d'un projet minier, le conduisant vers sa phase de mise en production.

Information corporative Administrateurs et dirigeants

- (2)(3)(4)(5) Bernard Coulombe – Vice-Président du Conseil
- (2)(3)(4) René Dufour – Président du Conseil
- (4) Richard Faucher – Président
- (3) Clermont Levasseur, Administrateur
- (1)(2)(5) Hubert Marleau – Administrateur
- Alain Robin – Secrétaire-trésorier
- (1)(4) Dale Smith – Administrateur
- (1)(3)(5) Terence Ortslan – Administrateur

(1) Comité de vérification

(2) Comité de gérance

(3) Comité de Ressources humaines et de Régie d'entreprise

(4) Comité de projets

(5) Comité de financement

Assemblée annuelle des actionnaires

L'assemblée annuelle des actionnaires de NIOCAN inc. aura lieu le mercredi 12 mai 2004, à 10:00 h dans le Salon Neufchatel du Marriot Château Champlain, 1 Place du Canada, Montréal.

Rapport annuel

Pour obtenir des exemplaires additionnels du présent rapport, veuillez en faire la demande par écrit à :

NIOCAN inc., 2000 Peel, bureau 760, Montréal (Québec) H3A 2W5
Téléphone : (514) 288-8506 Télécopieur : (514) 843-4809
ou sur notre site Internet : www.niocan.com

Siège social

NIOCAN inc.

5614 rue Gatineau, Montréal, QC H3T 1X7
Téléphone : (514) 288-8506 Télécopieur : (514) 738-2039

Bureau exécutif

NIOCAN inc.

2000 rue Peel, bureau 760, Montréal, QC H3A 2W5
Téléphone : (514) 288-8506 Télécopieur : (514) 843-4809
e-mail : niocan@niocan.com

Conseillers juridiques

Ménard Mageau Valiquette

500 boulevard René Lévesque ouest, bureau 910
Montréal (Québec) H2Z 1W7

Vérificateurs

KPMG, s.r.l.

2000 avenue McGill College, bureau 1900
Montréal (Québec) H3A 3H8

*Agent des transferts et agent chargé
de la tenue du registre des actionnaires*

Société de Fiducie Computershare du Canada

1500, rue Université, bureau 700
Montréal QC H3A 3S8

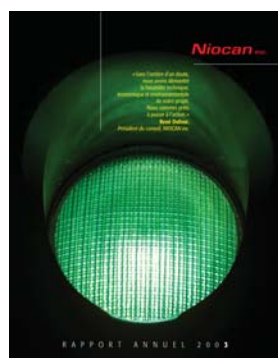
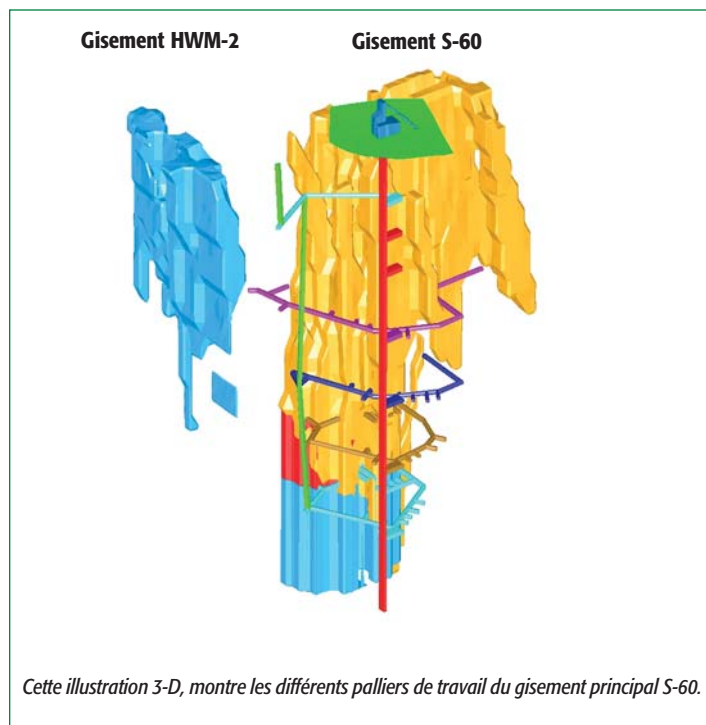
Computershare Trust Company of Canada

100 University Ave., 8th Floor
Toronto, ON H3A 3K9

Transactions boursières

Bourse de Toronto – Symbole : NIO

Table des matières



Couverture :

Le certificat d'autorisation permettant l'implantation du projet devrait bientôt être émis après plus de quatre années d'efforts.

Le niobium accroît la limite d'élasticité de l'acier, la formabilité et la résistance à la corrosion tout en permettant une réduction de poids de l'ordre de 20 à 40 % et des coûts de l'ordre de 20 à 25 % sur les pièces structurales et sur la machinerie.

> Faits saillants 2003

> Perspectives 2004

> Message de la direction

> Répartition des responsabilités administratives

> Activités de l'années 2003

> Administrateurs et dirigeants : une équipe expérimentée

> Projet : vue d'ensemble

- Étude d'ingénierie de base du projet NIOCAN
- Évaluation du projet et financement
- Géologie, réserves de minéral, exploitation-concentration
- Réserves de minéral
- Bail minier
- Exploitation minière
- Usine de traitement
- Usine de ferroniobium
- La formation d'une main-d'oeuvre qualifiée
- Propriété de niobium de la Baie James

> Environnement

Obtention du Certificat d'autorisation :

- Étude d'Impact Environnemental (EIE)
- Engagements de NIOCAN
- Étapes significatives franchies en vue de l'obtention du certificat d'autorisation du ministère de l'Environnement

> Le marché du niobium

> Analyse financière

- Commentaires et analyse de la direction sur la situation financière
- Bref rappel (1995-1998)
- Investissements cumulatifs
- Valeur ajoutée – les sous-produits
- Terres rares et oxyde de niobium
- Autres sous-produits
- Situation financière
- Partenaires possibles dans la mise en production
- Risques et incertitudes

> États financiers

- Rapport de la Direction
- Rapport des vérificateurs aux actionnaires
- Bilan
- État des résultats et déficit
- État des frais reportés
- État des flux de trésorerie
- Notes

Faits saillants 2003

11 juin

- Entente pour l'acquisition d'une propriété de niobium dans le Nord-Est de l'Ontario (projet Baie James). Suite à une vérification diligente positive, l'entente prévoit l'émission de 3 333 333 actions de NIOCAN pour 100 % de la propriété.

17 juin

- Décision positive du Tribunal administratif du Québec, laquelle reconferme les engagements pris par NIOCAN à la Commission de protection du territoire et des activités agricoles et qu'il n'y a aucun impact négatif pour l'agriculture.

16 juillet

- L'Union des producteurs agricoles Outaouais-Laurentides (UPA) dépose une demande de permission à la Cour du Québec pour faire appel de la décision favorable du Tribunal administratif.

2 novembre

- L'équipe municipale d'Oka favorable au projet minier est élue en majorité.

25 novembre

- La Cour du Québec rejette la demande de l'UPA d'aller en appel.

2 décembre

- Le conseil municipal d'Oka approuve trois résolutions visant à (1) conclure la vente d'une partie du site de la St. Lawrence Columbium pour le parc de résidus miniers; (2) confirme au ministère de l'Environnement la non-objection pour le raccordement de l'aqueduc et des égouts au système municipal et (3) confirme au ministère de l'Environnement sa non-objection à la construction d'un bassin pour le rejet des eaux d'exhaure de la mine au ruisseau Rousse.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

2 février 2004

- Signature de l'entente pour l'acquisition des lots frontaliers du site de la St. Lawrence Columbium.

18 février 2004

- Exercice de bons de souscription par deux investisseurs privés résultant en l'émission de 2,8 M d'actions et des entrées de fonds de 2,52 M\$

Perspectives 2004

- (CA) Le certificat d'autorisation du ministère de l'Environnement devrait être émis au cours du 1^{er} trimestre.
- Promotion de la compagnie et mise à jour de l'étude de faisabilité « bankable ».
- Financement de mise en exploitation.
- Organiser l'équipe de gérance du projet.
- Vérification diligente du projet Baie James.



D'un design contemporain, sans poussière ni bruit, le complexe NIOCAN s'intégrera harmonieusement dans son milieu rural. N'occupant qu'une superficie de 6,2 hectares de terres agricoles (incluant l'aire de stationnement et le bassin d'eau d'exhaure), le terrain retournera à sa vocation agricole à la fin du projet.

Message de la direction



Chers actionnaires,

Une forte proportion de nos actionnaires sont avec nous depuis la création de la compagnie en 1995 ; ils ont en main sept rapports annuels dont les couvertures montrent différentes facettes du projet d'implantation du complexe de production de ferroniobium de NIOCAN. Nous croyons que le présent rapport servira réellement pour le financement senior de mise en exploitation des gisements de niobium. Lors de sa réunion du 29 janvier 2004, le conseil d'administration a d'ailleurs créé un comité de financement composé de trois administrateurs dont le mandat est de développer et de mettre en oeuvre une stratégie de financement de mise en exploitation du projet NIOCAN d'Oka.

Plusieurs étapes ont été franchies au cours de l'année 2003. La plus importante pour le projet fut certainement la décision de 156 pages du Tribunal administratif du Québec, le 16 juin 2003, dans laquelle les membres du Tribunal arrivent à la conclusion que « l'exploitation de la mine de niobium ne constitue pas un risque de contamination pour le territoire et les activités agricoles de ce secteur » et le rejet par la Cour du Québec, le 25 novembre 2003, de la demande de permission déposée par l'UPA Outaouais-Laurentides d'en appeler de la décision positive du Tribunal administratif.

Les élections municipales à Oka tenues le 2 novembre 2003 ont permis la réélection du maire Patry et de quatre des conseillers de son équipe qui considèrent le projet d'exploitation minière comme un générateur de prospérité pour la municipalité et la région. Le 2 décembre 2003, le conseil passait les trois résolutions requises par le ministère de l'Environnement concernant l'aqueduc, les égouts et les bassins d'exhaure de la mine, de même qu'une résolution autorisant le conseil à négocier les conditions d'acquisition du site St. Lawrence par NIOCAN.

Acquisition du site St. Lawrence

Le 7 août 2003, nous avons fait parvenir une offre d'acquisition d'une partie du site de l'ancienne exploitation St. Lawrence Columbiuim, qui a opéré de 1960 à 1976 et fut la première exploitation commerciale de niobium dans le monde. Les deux fosses à ciel ouvert qui s'y trouvent sont une partie essentielle du projet. Quarante-cinq pour cent des résidus de l'usine de concentration y seront entreposés alors que les autres 55 % seront retournés sous terre sous forme de remblai en pâte.

Une entente étant intervenue entre la municipalité et NIOCAN, elle fit l'effet d'une résolution du conseil le 12 janvier 2004 et fut officiellement signée le 2 février 2004. À l'occasion de la signature, j'ai rappelé au maire Patry l'engagement que j'avais pris au nom du conseil d'admin-

istration lors de ma première rencontre avec lui, en 1995, d'implanter un projet hautement écologique, en harmonie avec l'agriculture, en concertation avec les résidants et qui respecte toutes les normes environnementales.

Discussion avec les professionnels du ministère de l'Environnement

Comme c'est le cas depuis trois années, les discussions avec les professionnels du ministère de l'Environnement ont continué. De nombreuses rencontres ont eu lieu et une montagne de documents a été préparée pour répondre à leurs questions. Tous s'accordent à dire qu'aucun projet minier ou industriel n'a fait l'objet d'autant de demandes. Les engagements de NIOCAN envers le ministère comportent 17 pages. Plusieurs de ces engagements avaient été pris dès le départ par NIOCAN auprès de la Commission de protection du territoire et des activités agricoles en 2001. À la fin janvier 2004, un seul point faisait encore l'objet de discussions avec les professionnels du ministère de l'Environnement qui demandaient, comme cela fut le cas pour plusieurs autres constituants de l'eau naturelle d'exhaure de la mine, que NIOCAN observe une norme plus sévère que celle appliquée par le ministère.

Financement intérimaire

Le 31 décembre 2003, les liquidités de la compagnie s'élevaient à 650 000 \$. Dès l'obtention du certificat du ministère de l'Environnement autorisant NIOCAN à débiter la construction, une kyrielle d'activités seront mises en branle en vue de finaliser le montage financier de mise en exploitation, incluant la consolidation des ententes de marketing, la préparation de documents requis par les institutions financières et autres.

En fin d'année 2003, en considération de la bonne tenue boursière des actions de NIOCAN et le besoin de financement additionnel, nous avons invité deux investisseurs seniors détenant des bons de souscription d'actions jusqu'en 2005 de les exercer immédiatement, ce qu'ils ont fait. Ils ont ainsi contribué des entrées de fonds de 2 520 000 \$ au cours des mois de janvier et de février 2004. Nous avons privilégié cette approche étant donné qu'elle n'occasionnait pas de dilution supplémentaire. Les actions émises s'élèvent maintenant à 18 803 833.



Site Internet

Le site Internet fut complètement reconstruit afin de le rendre le plus informatif possible pour les actionnaires et les analystes qui désirent des informations sur les activités de notre compagnie; nous vous invitons à le consulter à l'adresse www.niocan.com.

Remise à jour de l'étude de faisabilité

En 1998, le consortium Met-Chem Pellemon avait effectué une étude de faisabilité du projet d'Oka. Pellemon ayant été acquis par SNC-Lavalin, les travaux d'ingénierie furent réalisés par la suite par le nouveau consortium Met-Chem / SNC-Lavalin. En janvier 2000, une étude de faisabilité de type «bankable» était complétée.

À l'automne 2003, nous avons demandé au consortium de remettre à jour cette étude; le rapport nous sera remis au cours du premier trimestre 2004.

Le ferroniobium est vendu en dollars américains. L'accroissement de la valeur du dollar canadien vis-à-vis la devise américaine a évidemment un impact sur la rentabilité du projet. Des modifications ont été apportées au secteur d'extraction du minerai du projet; il en résulte d'importantes réductions des coûts et une augmentation des revenus. Pour n'en nommer que quelques-unes, il fut décidé d'éliminer la phase intermédiaire de fonçage du puits d'extraction et de débiter l'exploitation au niveau le plus profond prévu où la teneur du minerai est plus élevée. Durant les cinq à six années où la teneur du minerai sera moindre, la production journalière sera augmentée de 10 % afin de maintenir constant le niveau de production de ferroniobium.

L'étude est toujours basée exclusivement sur la production de ferroniobium alors que nous réalisons de plus en plus que les minéraux secondaires présents dans le minerai pourraient apporter une contribution significative aux revenus.

Propriété de niobium de la Baie James

Le 11 juin 2003, nous vous annonçons par un communiqué de presse la signature d'une entente avec les sociétés Barrick Gold Corp., James Bay Columbiun et Exall Resources, dont le résultat sera un transfert de 100 % des droits miniers d'une propriété de niobium située à quelques 50 km au sud de Moosonee. Cette propriété est détenue sous un bail minier. Découverte dans les années 1960, d'intenses travaux d'exploration y furent effectués dont 85 trous de sondage totalisant 47 675 pieds et le fonçage d'un puits qui a permis l'extraction d'un échantillon de 250 tonnes utilisé pour un essai pilote de concentration.

Notre ingénieur-géologue a, depuis ce temps, inspecté la carotte de sondage entreposée à Moosonee et prélevé des échantillons afin de confirmer la teneur des ressources délimitées.

En compagnie de M. Richard Faucher, j'ai rencontré le conseil de Moose Cree First Nation en novembre 2003. Un contrat fut accordé à Golder et Associés, qui réalise actuellement le tracé d'un chemin d'accès à partir d'une route existante au sud jusqu'au site de la propriété.

L'étude de vérification diligente pourrait durer jusqu'au 1 novembre 2004.

Comité minier de support au projet

Le groupe d'opposants a été bruyant; par contre, il existe à Oka un comité minier de soutien qui a contrecarré la désinformation disséminée contre le projet. Ces personnes du comité ont à cœur le développement économique du projet et la création d'emplois pour les jeunes de la municipalité tout en étant sur la même longueur d'onde que notre conseil d'administration en ce qui concerne l'observation des normes environnementales.

Consommation du niobium

Je n'ai pas à vous rappeler que le niobium est un métal possédant des caractéristiques uniques. Ajouté à l'acier, il permet une réduction de poids de 20 à 40 %. Le nombre de ses utilisations augmentent constamment. Depuis 1993, la consommation a maintenu un taux de croissance de l'ordre de 7 %. Les dirigeants de pays comme la Chine, l'Inde et d'autres pays en voie de développement se rendent compte que le niobium peut apporter une qualité et une économie à leur production d'acier. L'avenir du niobium est donc très prometteur.

Au nom du conseil d'administration je remercie chacun des actionnaires avec nous depuis le début et les nouveaux venus qui ont investi dans NIOCAN au cours des derniers mois. Un grand merci évidemment au président Faucher, à chacun des administrateurs, à notre secrétaire-trésorier, M. Alain Robin, et à toutes les firmes conseil qui oeuvrent avec nous.

René Dufour, Président du Conseil d'administration

Répartition des responsabilités administratives

Immédiatement après l'assemblée annuelle 2003 et au cours de l'année le Conseil d'administration a confirmé dans leurs fonctions :

René Dufour, président du Conseil

Bernard Coulombe, vice-président du Conseil

Richard Faucher, président

Alain Robin, secrétaire trésorier

COMITÉ DE GÉRANCE

Bernard Coulombe, *René Dufour, Hubert Marleau

COMITÉ DE VÉRIFICATION

*Hubert Marleau, Dale Smith, Terence Ortslan

COMITÉ DE RESSOURCES HUMAINES ET DE RÉGIE D'ENTREPRISE

Bernard Coulombe, René Dufour, *Clermont Levasseur, Terence Ortslan

COMITÉ DE FINANCEMENT

*Bernard Coulombe, Hubert Marleau, Terence Ortslan

COMITÉ DE PROJETS

*Bernard Coulombe, René Dufour, Richard Faucher, Dale Smith

* Président de comité

Activités de l'année 2003

Le conseil d'administration s'est réuni à neuf reprises au cours de l'année. Les administrateurs ont été sollicités de multiples fois par téléphone et ont participé à des réunions des comités dont ils font partie. Bien que bénévole, le président du conseil oeuvre à plein temps avec le président de la compagnie à la direction de NIOCAN. Le secrétaire trésorier, aussi bénévole, consacre beaucoup de temps au service de la compagnie.

Le Conseil a adopté les règles de régie d'entreprise conformément aux lignes directrices proposées par la Bourse de Toronto inc. Le texte qui décrit ces pratiques est inclus dans la circulaire de convocation à l'assemblée annuelle 2004 des actionnaires.

Administrateurs et dirigeants : une équipe expérimentée

Les membres du Conseil d'administration et le personnel de direction possèdent une grande expérience dans l'évaluation et l'exploitation des ressources minérales tandis que d'autres contribuent de l'expertise en vérification comptable, le marché des valeurs et le financement des entreprises.

RENÉ DUFOUR, ingénieur des mines

Président du Conseil d'administration

- > Administrateur de compagnies, il a été, entre autres, administrateur de Noranda Inc. pendant 14 ans jusqu'en 2002, de SOQUEM, de Mines Cancor Inc., une société d'exploration où il continue de siéger. Il a occupé les fonctions suivantes :
- > Président de la Fondation de Polytechnique 2001-2002 ;
- > Chef ingénieur des mines, gérant d'une mine extrayant 100 000 tonnes de roche par jour ;
- > École Polytechnique de Montréal : professeur titulaire, directeur du Département de génie minéral, adjoint au Président de l'École Polytechnique, Président de l'Association des diplômés de Polytechnique ; Prix Mérite 2001 ;
- > Conseiller à la Banque Mondiale, Nations Unies, Hydro-Québec et l'Agence canadienne de développement international (ACDI), et compagnies minières ;
- > Président de l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (ICM, 12 000 membres au Canada et à l'étranger) ;
- > Président de la corporation du centenaire de l'ICM de 1994 à 1999 et président de la fondation de l'ICM de 1991 à 1997.

RICHARD R. FAUCHER, ingénieur en métallurgie

Président

Diplômé de l'Université Laval, M. Faucher a occupé des postes de direction dans plusieurs compagnies minières : Groupe Noranda Inc., Vice-Président Brunswick Mining, et Président et Directeur général de la Falconbridge Dominicana. Au poste de président et chef de l'exploitation de la Princeton Mining Corp., il a notamment contribué en 1996-97 au financement du projet Huckleberry Mines (Colombie-Britannique) en mettant sur pied un programme de financement de 140 millions de dollars.

BERNARD COULOMBE, ingénieur des mines et diplômé en administration

Vice-président du Conseil d'administration

Bernard Coulombe est consultant de Raymond Chabot inc. Il est le principal actionnaire de Mine Jeffrey inc. et administrateur de Placer Dome Inc. depuis 1993. Bernard Coulombe est considéré comme un expert en matière d'exploitation et de gestion de grands complexes miniers.

ALAIN ROBIN

Secrétaire trésorier

Il a été gestionnaire du Comité d'administration et de placement du Régime de retraite de l'École Polytechnique, ainsi que de la Caisse Populaire Les Grands Boulevards de Laval.



*Conseil d'administration NIOCAN : Assis (g. - d.) : Richard Faucher, Bernard Coulombe, Dale Smith, René Dufour et Alain Robin.
Debout (g. - d.) : Terence Ortslan, Hubert Marleau et Clermont Levasseur.*

HUBERT MARLEAU **Administrateur**

Il est actuellement président et directeur général de Palos Capital Corp. Titulaire d'un baccalauréat en sciences. Membre du conseil d'administration de plusieurs sociétés. Il a occupé successivement le poste de président du Conseil et chef de la direction de Marleau Lemire et principal vice-président exécutif chez Lévesque Beaubien et vice-président principal chez Nesbitt Thompson.

CLERMONT LEVASSEUR, ingénieur forestier **Administrateur**

Gestionnaire de projets et administrateur de compagnies, il possède une vaste expérience dans le redressement d'entreprises. Depuis 1991, il travaille à son propre compte; auparavant il a occupé les postes de président et vice-président de plusieurs entreprises dans le domaine forestier. M. Levasseur a participé à de multiples missions à l'étranger visant à développer de nouveaux marchés.

DALE SMITH, comptable agréé **Administrateur**

Président du conseil d'administration et chef de la direction de Olympus Bank & Trust SCC une société du Groupe Norshield. Auparavant Président et chef des Opérations de Norshield; il compte près de 23 ans d'expérience en comptabilité publique auprès de Deloitte & Touche où son rôle d'associé senior impliquait la responsabilité d'un large éventail d'entreprises.

Avant de se joindre à Norshield en 2000, il agissait à titre de consultant en matière de fusion et d'acquisition, financement et stratégie pour de petites entreprises.

TERENCE ORTSLAN, ingénieur de mines

T.S. Ortslan est PDG de TSO & Associés une firme indépendante de recherche sur les mines, les métaux et les fertilisants.

M. Terence S. Ortslan est actif depuis 1975 dans l'industrie d'investissement financier. Il est ingénieur minier et a travaillé pour diverses compagnies dans le domaine des ressources en Ontario et au Québec.

Depuis 1975, M. T.S. Ortslan présente des cours à la Faculté d'Administration et à la Faculté de Génie de l'Université McGill.

Le Projet : une vue d'ensemble

La Direction

Étude d'ingénierie de base du projet NIOCAN

Au début de l'année 2000, le consortium Met-Chem / SNC-Lavalin complétait une étude de faisabilité du projet NIOCAN indiquant un taux de rendement de 16 % sans inflation (100 % équité), basé exclusivement sur le niobium et sa conversion en ferriobium. L'étude soulignait la présence dans le minerai de minéraux tels l'apatite, la magnétite, la calcite et les terres rares qui pourraient contribuer d'importants revenus additionnels.

Plus de 1 000 000 dollars ont été investis pour l'étude de faisabilité et l'étude d'ingénierie de base. De cette étude, il ressort que les techniques d'exploitation que mettra en oeuvre NIOCAN devraient situer les coûts de production de la compagnie au deuxième rang des producteurs mondiaux de niobium.

À l'automne 2003, nous avons demandé au consortium Met-Chem/SNC-Lavalin de remettre à jour l'étude de faisabilité de type «bankable». L'accroissement de la valeur du dollar canadien vis-à-vis la devise américaine a un impact sur la rentabilité du projet compte tenu que le ferriobium se transige en dollars américains.

Des modifications ont été apportées au projet; il en résulte d'importantes réductions de coûts et une augmentation des revenus. Par exemple, il fut décidé d'éliminer la phase intermédiaire de fonçage du puits d'extraction et de débiter l'exploitation au niveau le plus profond prévu où la teneur du minerai est plus élevée.

Une cheminée de ventilation de la surface jusqu'aux niveaux inférieurs permet d'éliminer la rampe. Durant les années où la teneur du minerai sera moindre, la production journalière sera augmentée de 10 % afin de maintenir constant le niveau annuel de production de ferriobium. Cette étude de faisabilité qui sera complétée à la fin du premier trimestre 2004 est basée exclusivement sur l'exploitation du gisement principal S-60. Au cours des années d'exploitation, des forages seront effectués pour définir la continuation de la minéralisation en profondeur et décider de l'exploitation des gisements HWM-2 et HWM-1.

Les modifications apportées maintiennent la flexibilité de l'exploitation tout en produisant des économies d'investissement de l'ordre de 7,5 millions de dollars, assurant ainsi une bonne rentabilité.

On contrecarre ainsi l'effet de la fluctuation des devises et on assure un taux interne de rendement de l'ordre de 15 % pour le projet.

Évaluation du Projet et Financement

Le coût d'investissement total se chiffre toujours à 102 millions de dollars, auquel il faut ajouter le fonds de roulement.

Le projet supporterait un taux dette/équité de 65/35 ce qui augmente substantiellement le taux de rendement sur équité.

Deux scénarios sont particulièrement envisagés, soit la mise sur pied d'un projet clés en main par une firme d'ingénierie d'envergure ou l'engagement d'une équipe de construction sous la gérance de NIOCAN. La direction étudie diverses options de financement dont l'une privilégiée où SGF Mines exerce l'option qu'elle détient d'acquiescer 20 % du projet.

Géologie, réserves de minerai, exploration-concentration

Deux zones principales de minéralisation exploitables intéressent au premier chef NIOCAN. Tout d'abord, le dépôt S-60 dont la teneur en Nb_2O_5 est de 0,66 % (entièrement concentrée dans le pyrochlore, le minéral porteur), puis le dépôt HWM-2 dont la teneur en Nb_2O_5 est de 0,56 %.

Géologiquement, le dépôt S-60 est une carbonatite à magnétite, forstérite et apatite de la forme d'une cheminée de 100m de diamètre; il se distingue des autres gisements identifiés dans la carbonatite qui se présentent sous forme de bandes minéralisées concordantes à la bordure de l'intrusion carbonatitique. Le dépôt HWM-2, est une lentille minéralisée de plus de 600 m de long sur 25 m d'épaisseur, mais seulement la partie centrale de 300 m est incluse dans le plan d'exploitation.

Réserves de minerai

Les réserves indiquées dans les rapports annuels précédents furent calculées après la réalisation de deux campagnes de sondage, la dernière en 1997. Il s'ensuivit deux années d'essais métallurgiques, principalement aux laboratoires et à l'usine pilote du ministère des Ressources naturelles du Québec et une étude de pré faisabilité par Met-Chem-Pellemon. Les réserves du gisement principal S-60 ont été calculées jusqu'à la profondeur forée de 500 mètres et celles du gisement HWM-2 jusqu'à la profondeur forée de 350 mètres.

Elles furent calculées par l'ingénieur-géologue conseil Serge Lavoie par la méthode des sections; celles du gisement principal S-60 dont les sections sont espacées de 15 mètres ont aussi été calculées par géostatistique par le professeur Denis Marcotte, Ph D., qui a confirmé les résultats obtenus par la méthode des sections. Les réserves furent vérifiées par les géologues du consortium Met-Chem / SNC-Lavalin, chargé de l'étude de faisabilité du projet.

Aucun forage additionnel n'est nécessaire pour la mise en production des gisements puisque les revenus des réserves actuelles dépassent de quatre fois le recouvrement du capital.

Seules les réserves de catégories mesurées et indiquées ont été utilisées dans l'étude de faisabilité.

Réserves de minerai Millions de tonnes (0,5 % teneur de coupure)				
GISEMENTS	MESURÉES	INDIQUÉES	PRÉSUMÉES	TENEUR % Nb_2O_5
S-60	7,63	3,11	3,63	0,66
HWM-2	1,32	2,22	2,41	0,56

Réserves exploitables

La remise à jour de l'étude de faisabilité en cours de réalisation est basée exclusivement sur le gisement principal S-60. NIOCAN prévoit explorer et développer le prolongement des ressources présumées du S-60 avant d'exploiter les dépôts HWM-2 et HWM-1, ce dernier étant localisé à l'arrière et parallèle au gisement HWM-2.



Les réserves à extraire durant les 13 premières années s'élèvent à 12,04 millions de tonnes à une teneur de 0,60 % Nb_2O_5 après dilution de 10 %.

Les deux gisements, S-60 et HWM-2, ont un potentiel d'expansion en profondeur et latéralement. Les géologues considèrent comme excellentes les chances de localiser des dépôts semblables à celui du S-60 sur la propriété minière de 1604 acres détenue par NIOCAN.

Bail minier

NIOCAN a reçu en juillet 2000, le bail minier du ministère des Ressources naturelles. Il accorde à NIOCAN le droit d'accès et d'usage des surfaces requises pour l'exploitation de ses gisements de niobium. Le bail minier est accordé suite à la démonstration que le gisement est exploitable et que les ressources minières sont suffisantes. Ceci représente une étape importante dans le processus d'obtention des divers permis.

Au cours des mois de mars et avril 2001, le ministère des Ressources naturelles a également autorisé NIOCAN (sujet à une entente avec la municipalité) à disposer de ses résidus miniers sur le site SLC et à construire son usine à l'endroit déterminé par les études d'ingénierie – soit le site autorisé en juin 2001 par la CPTAQ.

Exploitation minière

À la suite de l'évaluation géotechnique (stabilité, dimensions du pilier de surface) par les experts de la firme Golder et Associés, les ingénieurs de NIOCAN ont prévu un plan d'exploitation précis. Le plan d'exploitation fixe le premier niveau (Om) à 82m sous la surface.

Les stations de pompage installées aux différents niveaux serviront à garder la mine à sec ; quant aux eaux d'exhaure, elles seront décantées dans un bassin à la surface.

La production annuelle sera de 892 000 tonnes. Dans le but de pénétrer le marché d'une façon ordonnée, la production des années 1 et 2 est prévue à 70 % et 85 % respectivement du plein régime. Les chantiers seront remplis avec du remblai en pâte dès que leur extraction sera terminée.

Les documents sont prêts pour accueillir les propositions en vue du fonçage du puits et de l'ouverture de la mine.

Usine de traitement

Les paramètres des équipements de l'usine de traitement ont été définitivement fixés et le budget bien établi. Le procédé de concentration se répartit en trois sections : soit la préparation du minerai, la flottation primaire et le circuit de retraitement et de polissage.

Les travaux d'optimisation qui marquent l'année 1999 ont permis de conclure que le retraitement de certaines fractions du minerai permettrait d'obtenir un taux de récupération au delà de 80 %.

Usine de ferroniobium

L'usine de ferroniobium a été conçue par l'équipe de SNC-Lavalin avec le concours de consultants externes.

On y produira du ferroniobium concassé à des grosseurs s'échelonnant de 5mm à 50mm pour répondre à la demande des clients.

Sur une base annuelle, l'usine devrait produire 2800 tonnes de niobium contenu dans le ferroniobium ou l'équivalent de 4500 tonnes de ferroniobium.

La formation d'une main-d'oeuvre qualifiée

NIOCAN offrira une formation en milieu de travail avant le début des opérations minières pour les nouveaux employés de certains secteurs. L'objectif de cette formation est double : constituer une main-d'oeuvre qualifiée, favoriser l'embauche dans la région.

Pour mener à bien ses activités d'exploitation, NIOCAN engagera environ une quarantaine d'employés spécialisés en techniques minières. Comme la région d'Oka ne constitue pas un bassin de ressources professionnelles suffisant pour répondre à une telle demande, NIOCAN devra donc recruter une partie de son équipe de spécialistes à l'extérieur de la municipalité d'Oka et des localités avoisinantes. L'installation de travailleurs avec leur famille favorisera le marché immobilier de la région aussi bien par la construction de maisons nouvelles que par le réaménagement de propriétés existantes.

Dès le début de ses activités, NIOCAN deviendra le principal employeur d'Oka et de ses alentours avec ses 160 employés. Cet afflux de techniciens, d'ingénieurs, de mineurs, d'opérateurs d'équipement, de professionnels et de personnel de bureau provenant des zones limitrophes mais aussi de l'extérieur donnera une importante impulsion économique à la région. Un budget de formation de 1 million de dollars a été prévu pour les employés qui seront recrutés dans la région immédiate.

Dans le but de planifier nos besoins et d'évaluer le bassin de main-d'oeuvre disponible à Oka et sa région immédiate, NIOCAN a tenu des portes-ouvertes en début d'année 2002. Plus de 450 visiteurs y ont participé et 224 résumés furent reçus lors de ces journées de portes-ouvertes ; un témoignage de l'intérêt de la population pour le projet.

Propriété de Niobium de la Baie James

Le 11 juin 2003, NIOCAN annonçait la signature d'une entente avec les sociétés Barrick Gold Corp., James Bay Columbian et Exall Resources dont le résultat sera le transfert de 100 % des droits d'une propriété de niobium située dans le secteur ontarien de la baie James en contrepartie d'actions de NIOCAN. Découverte dans les années 1960 et détenue sous un bail minier, d'intenses travaux d'exploration furent effectués sur cette propriété dont 85 trous de sondage totalisant 47 675 pieds de sondage et le fonçage d'un puits qui a permis l'extraction d'un échantillon de 250 tonnes utilisé pour un essai pilote de concentration.

La vérification des ressources, effectuée par l'ingénieur-géologue conseil Serge Lavoie, indique la présence de 17 millions de tonnes titrant 0,71 % Nb_2O_5 ; ce dernier s'est rendu à Moosonee pour inspecter la carotte de forage et prélever des échantillons afin de vérifier la teneur des ressources.

En décembre 2003, nous avons confié à Golder et Associés le mandat de définir un tracé de route à partir d'une route existante jusqu'au site de la propriété qui demeure inaccessible. La vérification diligente en cours pourrait durer jusqu'au 1^{er} novembre 2004.



Environnement

Obtention du Certificat d'autorisation

Étude d'Impact Environnemental (EIE)

« Le projet minier de NIOCAN intègre dans son concept plusieurs composantes qui en font un projet remarquable sur le plan environnemental. » Telle est la conclusion générale des experts de la société Roche Ltée, à qui NIOCAN a confié l'étude d'impact environnemental (EIE) de son projet de production de fer-niobium.

L'EIE utilise un concept de gestion des résidus miniers permettant de retourner 55 % des résidus sous-terre sous forme de remblai en pâte et d'acheminer 45 % des résidus vers l'ancien site minier de la St-Lawrence Columbium (SLC). Le concept d'exploitation choisi permet de minimiser l'usage de terres agricoles (la surface nécessaire à l'exploitation se limite à 6,2 ha de terres agricoles seulement), de diminuer le volume d'ouverture dans la mine et donc de minimiser les répercussions sur la nappe phréatique et, finalement, d'entreposer les résidus miniers sur le site abandonné SLC.

« Ce sera le seul parc à résidus miniers sans effluent minier », remarquent les environnementalistes de Roche Ltée. En effet, aucun effluent minier ne sera déchargé dans les cours d'eau. Les eaux de procédé circulent en circuit fermé et, par conséquent, il n'y a pas de rejet provenant du procédé. Les sols non plus ne seront pas affectés puisque leur teneur élevée en carbonate (70 %) rend les résidus miniers non acides.

L'étude des répercussions environnementales démontre que le projet d'exploitation du niobium de NIOCAN respecte toutes les lois et tous les règlements concernant l'environnement.

Le ministère de l'Environnement (MENV) devrait émettre le certificat d'autorisation C.A. Art.22 LEQ, durant le premier trimestre 2004.

Engagements de NIOCAN

Dans sa décision positive permettant à NIOCAN d'utiliser 9,4 hectares dont 6,2 en culture, la Commission (CPTAQ) a tenu compte de plusieurs facteurs dont, entre autres :

- La haute valeur écologique du projet.
- La vocation minière de la propriété détenue jusqu'à l'acquisition par NIOCAN, par une compagnie américaine depuis 1953, donc bien avant la venue de la loi du zonage agricole.
- L'engagement depuis 1995 de NIOCAN de créer un comité de suivi sur lequel siègeraient des producteurs agricoles, des représentants de l'Union des producteurs agricoles et de la municipalité.
- L'enlèvement du site St-Lawrence Columbium (SLC) des 6,000 à 10,000 tonnes de scories radioactives abandonnées sur le site depuis 1976. Le coût de décontamination du site SLC considéré orphelin, a été estimé à 1,5 M\$.
- La restauration du site SLC et son transfert à la municipalité à la fin de l'exploitation.

- Paiement de 200 000 \$ à la municipalité pour le site SLC.
- La restauration du site des infrastructures minières et métallurgiques et son retour à l'agriculture à la fin de l'exploitation.
- L'utilisation d'une méthode d'exploitation minière souterraine permettant de minimiser le bruit, les poussières et autres impacts écologiques.
- Construction d'un système d'aqueduc le long de la route Ste-Sophie pour alimenter les producteurs agricoles en eau potable, d'arrosage des serres et de lavage des légumes; une eau de meilleure qualité que celle qu'ils puisent présentement dans leur puits, sur une distance de 2,2 km et plus si nécessaire.
- Les caractéristiques uniques du niobium dont l'addition à l'acier permet une réduction de poids de 20 à 40 % et par conséquent une réduction significative de CO₂ rejeté dans l'atmosphère.
- La conscience écologique très développée du Conseil d'administration de NIOCAN.

Étapes significatives franchies en vue de l'obtention du certificat d'autorisation du ministère de l'Environnement

22 février 1995 Première rencontre avec le maire Yvan Patry de la municipalité Paroisse d'Oka.

La haute direction de NIOCAN s'engage à implanter une exploitation hautement écologique, rencontrant toutes les normes environnementales, en harmonie avec le milieu et de concert avec les producteurs agricoles, les résidents et le conseil de la municipalité.

1999 Décret de fusion des municipalités Paroisse d'Oka et Village d'Oka

Les opposants au projet font inclure une clause restrictive empêchant les résidents du Village d'Oka de se prononcer sur l'implantation du projet NIOCAN

16 avril 2000 Référendum sur le projet NIOCAN

En réponse à la question sur la pertinence du projet, 92 % des résidents du Village signent un document (notarié) signifiant leur appui au projet.

En dépit d'une campagne agressive de désinformation, associant injustement au projet NIOCAN l'image négative laissée par l'exploitation St. Lawrence Columbium (SLC) qui avait débuté avant la création du ministère de l'Environnement, 40 % des résidents de la Paroisse qui ont voté au référendum, se prononcent en faveur du projet.



Octobre 2000 Dépôt du rapport de l'étude d'impact environnemental préparé par la firme Roche Ltée auprès de la Commission de protection du territoire et des activités agricoles (CPTAQ), endechant le processus d'obtention du certificat d'autorisation du ministère de l'Environnement (MENVO).

2000 et 2001

21 juillet 2000 Bail minier - Autorisation du ministère des Ressources naturelles (MRN).

21 mars 2001 Lettre du MRN autorisant l'utilisation du site St. Lawrence Columbium pour le parc de résidus miniers.

2 avril 2001 Lettre du MRN autorisant le site des infrastructures minières et métallurgiques.

26 juin 2001 Décision positive de la Commission de protection du territoire et des activités agricoles CPTAQ autorisant l'utilisation de 9,4 hectares dont 6,2 en culture pour les infrastructures du complexe minier.

Juillet 2001 Contestation de la décision de la CPTAQ par l'Union des producteurs agricoles de la localité et le Conseil des Mohawks de Kanesatake.

Les opposants invitent le Conseil des Mohawks à se joindre à eux. La contestation est basée sur deux lots détenus par des Mohawks, hors de la carbonatite, dans des roches gneissiques, à une distance telle du gisement qu'il n'y a aucune possibilité d'un impact quelconque.

Décembre 2001 Début des audiences du Tribunal administratif (TAQ) mandaté pour entendre la contestation.

8 avril 2002 Enquête du Bureau d'audiences publiques sur l'environnement (BAPE).

Le ministre d'État aux Affaires municipales et à la Métropole, à l'Environnement et à l'Eau, mandate le BAPE pour tenir une enquête sur les effets potentiels sur l'environnement et la santé publique de la radioactivité résultant de l'exploitation éventuelle de la mine et de l'usine de niobium.

28 octobre 2002 Après une enquête exhaustive auprès de tous les intervenants incluant une visite du producteur Niobec au Saguenay, des discussions avec les ministères fédéraux qui ont conclu qu'il n'y avait pas de raisons pour eux de s'impliquer, le BAPE rendait son rapport public. NIOCAN et ses experts ont contribué activement aux travaux du BAPE considérant que c'était une façon d'informer les résidents et la population en général sur la vraie situation de la radioactivité à Oka et non celle véhiculée par un groupe d'opposants.

La conclusion du BAPE est la suivante :

Compte tenu que les quantités de radioéléments libérés par le projet seraient faibles relativement au niveau de la radioactivité naturelle locale, la Commission conclut que les impacts environnementaux associés à la réalisation du projet devraient être négligeables et qu'aucun effet sur la santé publique ne devrait être observé.

Novembre 2002 Le TAQ qui devait rendre sa décision demande à NIOCAN de répondre à quatre nouvelles questions d'ordre technique et il s'ensuit un délai supplémentaire.

2001-2002-2003 Multiples rencontres avec les professionnels du ministère de l'Environnement.

Lors de la parution des résultats de l'enquête du BAPE le ministre de l'Environnement émettait un communiqué indiquant que son ministère demande à NIOCAN de fournir des informations supplémentaires. Les questions soulevées font partie des engagements déjà pris par NIOCAN; nos experts ont investi beaucoup de temps à répondre à toutes les questions soumises par le ministère. Selon les professionnels de nos consultants, c'est la première fois que des demandes aussi détaillées sont requises en vue de l'obtention d'un certificat d'autorisation (CA) pour un projet de quelque nature que ce soit.

17 juin 2003 Dans une décision de 156 pages, le Tribunal administratif (TAQ) maintenait l'utilisation des espaces autorisés par la CPTAQ.

16 juillet 2003 L'UPA Outaouais-Laurentides déposait une requête demandant la permission d'en appeler à la Cour du Québec du jugement du TAQ.

2 novembre 2003 Les élections municipales à Oka portent un groupe favorable au projet à la mairie.

25 novembre 2003 La Cour du Québec rejette la demande de l'UPA.

2 décembre 2003 Le Conseil de la municipalité passe les trois résolutions requises concernant l'aqueduc, les égouts et les bassins d'eau d'exhaure de la mine.

2 février 2004 Signature de l'entente d'acquisition de la municipalité d'Oka du site SLC par NIOCAN.

Le marché du niobium

NIOCAN a investi 150 000 dollars pour réaliser des études de marché et signer des accords de vente au Japon, en Europe et en Amérique du Nord. Une visite des usines de CBMM et de Catalão au Brésil (premier producteur mondial de ferroniobium), a eu lieu en 1999 dans le but d'estimer la position concurrentielle de NIOCAN.

Des ententes fixant les garanties quant au volume de ventes couvrant 80 % de la capacité de production à plein régime la troisième année, ont été conclues avec des producteurs-distributeurs de ferroalliages à l'échelle mondiale.

Le marché du niobium continue de croître à raison de 7%/an tel qu'en témoigne la figure B. «Niobium Raw Material Production» parue dans le bulletin du N° 116 du T.I.C. de décembre 2003.

En 2002, la production a dépassé les 100 millions lbs Nb_2O_5 par année, ce qui représente plus du double de la production de 1993 (37 million lbs Nb_2O_5).

Les prix publiés demeurent de l'ordre de 6,50 \$ à 7,25 \$ US/lbs de niobium sous forme de ferroniobium standard. Considérant que les prix du vanadium et du molybdène (métaux concurrents) ont augmenté considérablement avec la demande d'acier en Asie (Chine), les prix du niobium devraient normalement subir une hausse au moins comparable au taux d'inflation.

La croissance future est basée sur une augmentation de consommation de ferroniobium dans de nouveaux aciers ainsi que l'intensité d'usage dans les applications existantes. L'un «des marchés à grand potentiel est en Chine, le plus

grand producteur d'acier au monde. La concentration de niobium dans l'acier en Chine est seulement de 15 % des quantités utilisées dans les aciers produits en Europe et aux Etats-Unis». (Bulletin du T.I.C. N° 112 – décembre 2002).

Seulement trois producteurs de ferroniobium, deux au Brésil (CBMM et Catalão) et un en Amérique du Nord (Niobec) ont fourni près de 90 % de la demande. Aucun nouveau producteur de ferroniobium est venu s'ajouter depuis 1976. De 1979 à 1999 le seul producteur Nord Américain a vu sa part de marché diminuer d'environ 20 % de la consommation mondiale à 10 % avant de procéder à une augmentation significative de sa production. Sa part de marché a augmenté à 14 % en 2002 et devrait décroître graduellement à environ 10 % d'ici 2005.

En 2006 NIOCAN ferait son entrée sur le marché. En assumant une croissance conservatrice de 6 % par année (croissance annuelle de 1965 à 2000 fut de 6,5 %) dans la demande de ferroniobium, la production totale de NIOCAN représenterait moins de 10 % de la demande prévue en 2006 et la capacité de Niobec d'aujourd'hui représenterait elle aussi moins de 10 % de la demande pour un total nord-américain de 18 à 20 %. En d'autres mots tel que le souligne Roskill dans son étude de marché du niobium en 2002 «au taux de croissance actuel projeté, cette capacité additionnelle pourrait être requise d'ici la 2^e moitié de cette décennie» en se référant au projet NIOCAN.

NIOCAN possède un avantage important sur ses compétiteurs étant donné la minéralogie du pyrochlore de son minerai, lequel est à gros grain et pratiquement libre de silice; donc l'habilité de produire un ferroniobium à faibles impuretés pour l'industrie de l'acier.

TABLEAU A

Expéditions: grade HSLA ferroniobium

Taux de croissance annuel = 7,5%

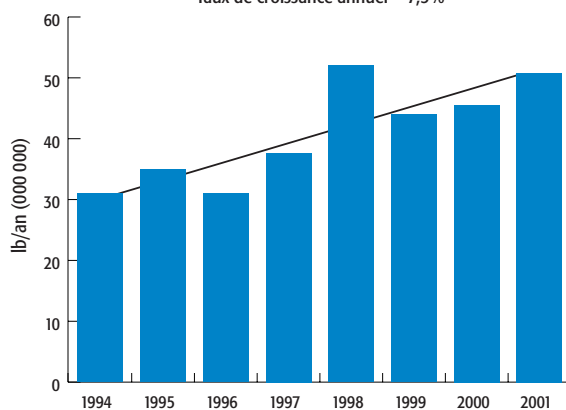
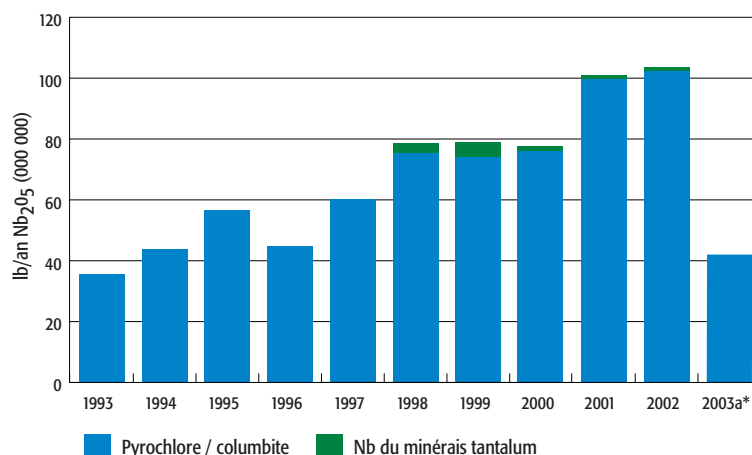


TABLEAU B

Niobium : production brute



* estimation 6 mois, 2003

Source : T.I.C. Bulletin No 116, December 2003

Analyse financière

Commentaires et analyse de la direction sur la situation financière

La compagnie a été constituée en vertu de la Partie 1A de la Loi sur les compagnies du Québec, le 29 août 1995.

Le capital-actions de NIOCAN inc. est composé d'un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale dont 18 803 833 étaient émises au 29 février 2004.

Les actions de la compagnie sont transigées à la bourse de Toronto sous le symbole NIO depuis le 6 décembre 1999; auparavant, elles étaient transigées à la bourse de Montréal.

La compagnie est en phase de développement de son projet d'implantation d'un complexe de production de ferroniobium à Oka. Jusqu'à maintenant, la compagnie y a investi plus de 9 millions de dollars au cours des huit dernières années. Le certificat d'autorisation requis du ministère de l'Environnement pour débiter la construction devrait être émis au cours du 1^{er} trimestre. Un comité de financement a été créé pour développer une stratégie de financement des 102 M\$ (plus fonds de roulement) requis pour la mise en production du projet d'Oka.

De plus, la compagnie évalue divers projets dans ses domaines d'expertise pour assurer sa croissance à long terme.

En 2003, la compagnie a signé une entente sujette à la vérification diligente en cours en vue d'acquérir une deuxième propriété de niobium située dans le territoire ontarien de la baie James, qui pourrait amener l'émission de 3 333 333 actions ordinaires et 1 294 444 bons de souscription au prix du marché au moment de la transaction finale le 1^{er} novembre 2004.

Jusqu'à ce que la compagnie génère des revenus du projet d'Oka, elle est appelée à recueillir des fonds opérationnels par l'entremise d'émissions d'actions du trésor.

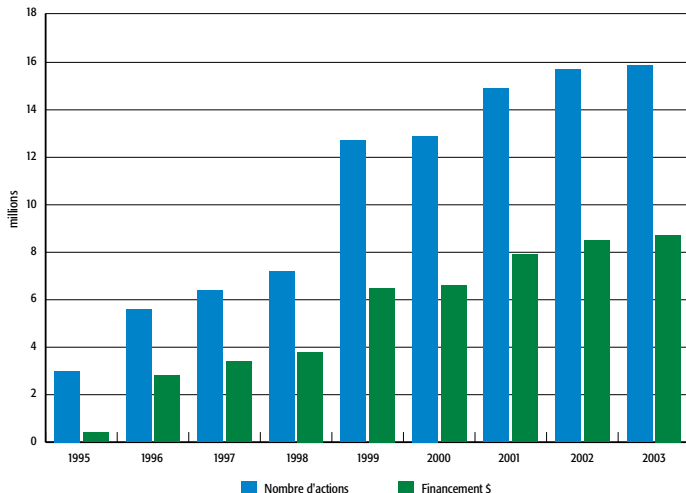
Bref rappel (1995-1998)

Le premier placement, destiné à la construction d'un fonds de roulement, a été souscrit en 1995 par les cinq administrateurs de la compagnie.

La première levée de fonds fut effectuée en vertu d'une notice d'offre en novembre 1995.

Un premier appel public à l'épargne par voie de prospectus fut lancé à l'automne 1996 pour un montant global de 2 454 000\$.

Le tableau ci-bas montre la progression du financement depuis le début jusqu'à ce jour.



INVESTISSEMENTS CUMULATIFS par émission d'actions

	Actions	\$ cumulatifs
1995.....	2 977 500	471 000
1996.....	5 604 000	2 818 000
1997.....	6 478 833	3 396 000
1998.....	7 278 833	3 783 000
1999.....	12 788 833	6 590 500
2000.....	12 888 839	6 640 500
2001.....	14 963 833	7 978 000
2002.....	15 773 833	8 503 000
2003.....	15 813 833	8 536 400

Valeur ajoutée – les sous-produits

L'un des objectifs de NIOCAN dans sa stratégie de développement est d'identifier le potentiel économique des sous-produits contenus dans le minerai.

Cette stratégie a pour but d'une part de produire des crédits importants avec ses sous-produits de façon à atteindre un coût net de production du niobium équivalent ou près du meilleur producteur brésilien. D'autre part, la vente de sous-produits tels l'apatite, la calcite et la magnétite pourrait réduire substantiellement les volumes de résidus miniers à entreposer sur le site SLC et allonger la vie de ce site comme parc à résidus.

Terres rares et oxyde de niobium

Au cours de l'année 2000, NIOCAN a entrepris avec l'assistance d'un spécialiste dans le domaine, de développer le concept d'un circuit de traitement pour extraire les terres rares et le tantale de ses concentrés.

Le potentiel et la justification économique d'extraire les terres rares résultent également en la capacité de produire de l'ordre de 500 à 1,000 tonnes d'oxyde de niobium pur à 99,9% lesquelles pourraient générer deux fois les revenus unitaires perçus pour le niobium sous forme de ferroniobium.

Autres sous-produits

Des travaux sur la calcite ont également confirmé la haute qualité de ce sous-produit comme amendement agricole. Un marché local de l'ordre de 10 000 t/an a été identifié et NIOCAN estime qu'au niveau régional, 10 000 à 20 000 t/an additionnelles pourraient être vendues.

Des travaux complétés par Lakefield Research Lab en 1998 sur la production d'un concentré d'apatite ont démontré le potentiel de produire plus de 60 000 t/an lesquelles pourraient être vendues à un prix de 45-50 \$ US la tonne.

Quant à la magnétite, aucun développement additionnel n'a été entrepris par NIOCAN.

Analyse financière (suite)

Situation financière

NIOCAN inc., la compagnie et ses administrateurs visent à minimiser les émissions d'actions aux besoins immédiats afin d'éviter la dilution de l'actionnariat. À cet effet, l'exercice de bons de souscriptions par deux actionnaires en début 2004 a permis de porter les liquidités à plus de 3 M\$ en fin février, ce qui devrait satisfaire les besoins de fonds jusqu'au financement senior prévu pour l'automne 2004.

Partenaires possibles dans la mise en production

La société SGF Mines est un actionnaire important avec 1 500 000 actions. Elle détient une option d'acquérir 20 % du projet d'exploitation des gisements S-60 et HWM-2, ce qui l'amènerait à investir 20 % du capital des quelque 111 M\$ (incluant le fonds de roulement) requis.

La société Teck-Cominco pourrait maintenir l'option qu'elle détient d'acquérir 25 % du projet d'Oka en versant une somme de 500 000 \$ lorsque NIOCAN obtiendra le certificat d'autorisation du ministère de l'Environnement. Elle aurait alors la possibilité d'acquérir 25 % du projet d'Oka en contribuant 25 % du budget de mise en production.

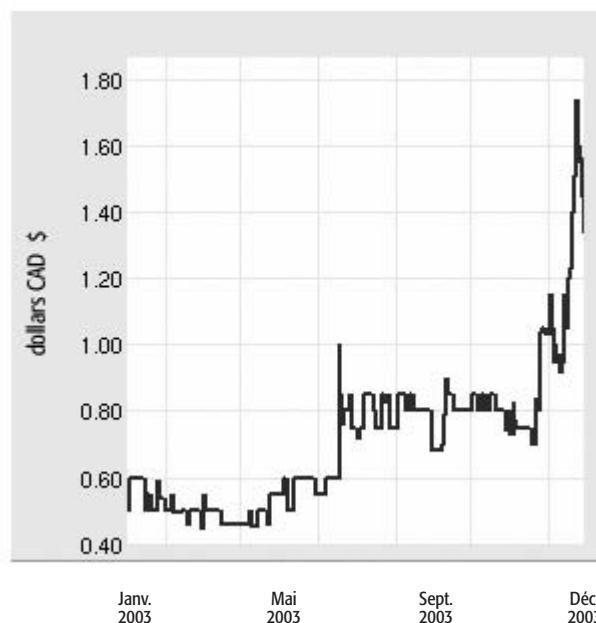
Risques et incertitudes

La Société devra solliciter et obtenir de nouveaux capitaux afin d'effectuer la mise en production du projet d'Oka et/ou poursuivre des travaux d'exploration/développement sur les propriétés acquises. Étant donné la nature de la demande aux fins d'investissement spéculatif aux marchés de capitaux; il n'y a aucune assurance que le financement additionnel sera disponible. NIOCAN doit compléter les ententes de mise en marché de sa production avant de finaliser le financement senior et, bien que la demande de niobium ait subi une croissance soutenue de 7 % par an depuis 1993, il n'y a aucune garantie en ce moment que la mise en marché soit un succès total.

Plusieurs facteurs indépendants du contrôle des administrateurs peuvent affecter les résultats et les réalisations désirés dont les prix, l'échange des monnaies, les conflits politiques, la demande de ferroniobium et les approbations des autorités réglementaires.

La Société vise à minimiser ses risques en s'associant avec des firmes d'envergure en sélectionnant des consultants et des aviseurs d'expérience et en visant les régions de stabilité géopolitique.

VALEURS DES ACTIONS NIOCAN (NIO)
Bourse TSX



RAPPORT DE LA DIRECTION

La direction de la compagnie est responsable de la préparation des états financiers consolidés, ainsi que de s'assurer que ceux-ci donnent une image fidèle et honnête de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie. NIOCAN retient les services d'un comptable agréé qui prépare les états financiers selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.

La direction maintient un système de contrôle interne et présente des états financiers et des informations fiables dans le but de fournir des données pertinentes sur sa capacité à poursuivre son exploitation et à protéger ses actifs.

KPMG Comptable agréés a été sélectionné et retenu par les actionnaires de la compagnie afin d'effectuer les vérifications de ses états financiers.

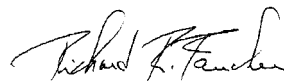
NIOCAN et la direction ont mis à la disposition de KPMG tous les registres et données connexes demandés par ces derniers. La direction répond à toutes questions concernant les factures, contrats, ententes et autres requêtes soulevées par les vérificateurs. Copies des procès-verbaux de la compagnie sont également remis aux vérificateurs, KPMG.

Le Conseil d'administration a nommé un Comité de vérification composé d'administrateurs indépendants. Ce comité révisé trimestriellement les états financiers non-vérifiés ainsi que le rapport final produit par KPMG des états financiers sur une base annuelle.

Sur recommandation du Comité de vérification, le conseil d'administration approuve les états financiers vérifiés de la compagnie pour leur présentation aux actionnaires.



René Dufour, Président du Conseil



Richard Faucher, Président

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons vérifié le bilan de NIOCAN Inc. au 31 décembre 2003 et les états des résultats et du déficit, des frais reportés et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

KPMG S.C.L./S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés
Montréal, Canada
Le 12 février 2004

États financiers (suite)

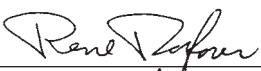
Bilan

31 décembre 2003, avec chiffres correspondants de 2002

	2003 \$	2002 \$
Actif		
Actif à court terme :		
Encaisse	–	59 742
Placements temporaires, au coût	639 143	1 115 845
Débiteurs	69 621	26 718
Frais payés d'avance	11 078	1 835
	<u>719 842</u>	<u>1 204 140</u>
Immobilisations (note 2)	8 253	10 881
Terrain	506 887	506 887
Propriétés minières (note 3)	800 000	800 000
Frais reportés, déduction faite des crédits	4 044 551	3 893 489
	<u>6 079 533</u>	<u>6 415 397</u>
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme :		
Découvert bancaire	19 624	–
Comptes créditeurs et charges à payer	10 630	41 446
	<u>30 254</u>	<u>41 446</u>
Avoir des actionnaires :		
Capital-actions (note 4)	8 997 252	8 963 852
Déficit	(2 947 973)	(2 589 901)
	<u>6 049 279</u>	<u>6 373 951</u>
Engagements (note 9)		
Événements postérieurs à la date du bilan (note 10)	6 079 533	6 415 397

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Au nom du conseil,

 , administrateur
 , administrateur

État des résultats et du déficit

Exercice terminé le 31 décembre 2003, avec chiffres correspondants de 2002

	2003 \$	2002 \$
Intérêts créditeurs et autres revenus	26 843	37 694
Dépenses :		
Honoraires	119 498	437 178
Honoraires de gestion	93 600	90 000
Informations aux actionnaires	35 245	35 838
Frais de déplacement et de représentation	26 635	23 150
Frais de bureau	24 086	18 009
Loyer	22 650	20 000
Télécommunications et site web	19 064	5 111
Frais de fiducie et d'enregistrement	17 299	24 992
Taxes et permis	11 392	9 108
Publicité et relations publiques	7 019	3 092
Assurances	5 558	10 201
Amortissement	2 628	2 777
Intérêts et frais bancaires	241	228
	<u>384 915</u>	<u>679 684</u>
Perte nette	(358 072)	(641 990)
Déficit au début de l'exercice	(2 589 901)	(1 921 911)
Frais d'émission d'actions	–	(26 000)
Déficit à la fin de l'exercice	<u>(2 947 973)</u>	<u>(2 589 901)</u>
Perte nette par action, de base et diluée	<u>(0,02)</u>	<u>(0,04)</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

État des frais reportés

Exercice terminé le 31 décembre 2003, avec chiffres correspondants de 2002

	2003 \$	2002 \$
Solde au début de l'exercice	3 893 489	3 683 412
Augmentation :		
Études environnementales	171 694	240 756
Travaux de géologie et de minéralurgie	38 016	18 433
Études de marché	21 600	21 600
Recherche et développement	–	5 000
Vérification diligente d'une propriété minière	67 242	–
	<u>298 552</u>	<u>285 789</u>
Moins les crédits pour droits miniers et crédits relatifs aux ressources	<u>(147 490)</u>	<u>(75 712)</u>
Solde à la fin de l'exercice	<u>4 044 551</u>	<u>3 893 489</u>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

États financiers (suite)

État des flux de trésorerie

Exercice terminé le 31 décembre 2003,
avec chiffres correspondants de 2002

	2003 \$	2002 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :		
Perte de l'exercice	(358 072)	(641 990)
Ajustement pour :		
Amortissement	2 628	2 777
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation	(82 962)	(92 977)
	(438 406)	(732 190)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		
Produit de l'émission d'actions	33 400	525 000
Frais d'émission d'actions	–	(26 000)
	33 400	499 000
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :		
Immobilisations	–	(6 000)
Frais reportés, déduction faite des crédits	(151 062)	(210 077)
	(151 062)	(216 077)
Diminution nette des espèces et quasi-espèces	(556 068)	(449 267)
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	1 175 587	1 624 854
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	619 519	1 175 587

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers.

Notes afférentes aux états financiers

Exercice terminé le 31 décembre 2003

La société, constituée selon la Partie 1A de la Loi sur les compagnies du Québec, le 29 août 1995, détient une propriété minière de niobium située dans la région d'Oka au Québec. La société a atteint le stade de développement et, au cours de 1999, elle a établi que ses réserves de minerai avaient un potentiel d'intérêt économique.

1. Principales conventions comptables :

a) Propriétés minières et frais reportés :

Les frais reportés sont présentés, déduction faite des montants recouvrés, par propriété. Ces frais sont comptabilisés au coût et capitalisés jusqu'au moment où une décision d'exploitation ou d'abandon sera prise.

Le recouvrement du coût des propriétés minières et des frais reportés dépend de la capacité de la société d'obtenir le financement nécessaire pour mener à terme la mise en production et l'exploitation rentable des propriétés ou la cession de ces actifs pour des montants en excédent de leur valeur comptable.

b) Immobilisations :

Les immobilisations sont comptabilisées au prix coûtant et amorties selon la méthode du solde dégressif aux taux annuels suivants :

Élément d'actif	Taux
Ameublement et équipement	20 %
Équipement informatique	30 %

c) Rémunérations et autres paiements à base d'actions :

La société a adopté les nouvelles recommandations comptables publiées par l'Institut canadien des comptables agréés (« ICCA ») relativement aux rémunérations et autres paiements à base d'actions faits en contrepartie de biens et de services. La société a choisi de continuer à utiliser la méthode de la valeur au règlement pour enregistrer l'octroi d'options à l'intention des membres de la direction et des employés cadres, et la méthode de la juste valeur pour les options octroyées aux non-employés.

d) Impôts sur le revenu :

La société utilise la méthode de l'actif et du passif d'impôts futurs pour comptabiliser les impôts sur le revenu. Selon cette méthode, l'impôt sur le revenu doit refléter les incidences fiscales futures prévues des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont calculés pour chaque écart temporaire en fonction des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur au moment où les éléments du revenu et des frais sous-jacents se réaliseront. L'incidence d'une modification des taux d'imposition sur les actifs et les passifs d'impôts sur le revenu futurs est constatée dans les résultats de l'exercice qui comprend la date d'entrée en vigueur de la modification.

e) Incertitude relative à la mesure :

La préparation d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et des passifs, sur les informations fournies relativement aux actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants des produits et des charges de la période de déclaration.

Notes afférentes aux états financiers (suite) Exercice terminé le 31 décembre 2003

Les éléments des états financiers qui requièrent davantage l'utilisation d'estimations incluent l'évaluation de la valeur recouvrable nette des propriétés et des frais d'exploration reportés. Par conséquent, les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

f) Espèces et quasi-espèces :

Les espèces et quasi-espèces sont constituées de l'encaisse et des placements temporaires ayant une échéance initiale inférieure à 90 jours. Les principales composantes sont :

	2003	2002
	\$	\$
(Découvert bancaire) encaisse	(19 624)	59 742
Fonds du marché monétaire	639 143	1 115 845
	619 519	1 175 587

2. Immobilisations :

		2003	2002
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
Ameublement et équipement	7 925	2 833	5 092
Équipement informatique	12 601	9 440	3 161
	20 526	12 273	8 253

3. Propriétés minières :

La propriété minière d'Oka consiste en droits miniers comprenant 33 claims miniers sur une superficie de 1 604 acres et en droits de surface sur une superficie de 231 acres.

La société a accordé à SGF Mines Inc. l'option d'acquérir un intérêt indivis de 20 % dans deux gisements de sa propriété minière en contrepartie de la prise en charge de 20 % de l'ensemble des dépenses réalisées en vue d'amener lesdits gisements au stade de l'exploitation commerciale.

La société a de plus accordé à Teck Corporation l'option d'acquérir un intérêt indivis de 25 % dans sa propriété minière en contrepartie de la prise en charge de 25 % de l'ensemble des dépenses réalisées en vue d'amener lesdits gisements au stade de l'exploitation commerciale et par le versement de 1 000 000 \$ au comptant, dont 500 000 \$ ont été encaissés.

Les options ne peuvent être cédées sans l'approbation de la société.

4. Capital-actions :

Autorisé :

Un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale

	2003	2002
	\$	\$
Émis :		
15 813 833 actions ordinaires		
(15 773 833 en 2002)	8 997 252	8 963 852
737 500 (1 475 000 en 2002) actions ordinaires sont entières.		

4. Capital-actions : (suite)

Émissions de l'exercice :

	2003	2002
	\$	\$
En espèces :		
Aucune action (800 000 actions en 2002)		
suite à des placements privés	–	520 000
40 000 actions (10 000 actions en 2002)		
suite à l'exercice d'options	33 400	5 000
	33 400	525 000

Bons de souscription :

La société a octroyé des bons de souscription lors de financements et elle pourrait être appelée à émettre des actions comme suit (note 10 ii)) :

- 1 000 000 d'actions à 0,80 \$ jusqu'au 20 février 2005
- 1 000 000 d'actions à 1,00 \$ jusqu'au 20 février 2005
- 400 000 actions à 0,80 \$ jusqu'au 23 avril 2005
- 400 000 actions à 1,00 \$ jusqu'au 23 avril 2005

5. Régime d'options d'achat d'actions :

En vertu du plan d'options d'achat d'actions pour les administrateurs et dirigeants de la société, 2 500 000 actions sont disponibles et leur durée maximale est de 10 ans.

Le nombre d'options d'achat en circulation a fluctué comme suit :

	2003	Prix d'exercice moyen pondéré	2002	Prix d'exercice moyen pondéré
		\$		\$
Solde au début	2 145 000	0,62	1 795 000	0,63
Émission	140 000	0,85	360 000	0,54
Exercé	(40 000)	0,84	(10 000)	0,50
Solde à la fin	2 245 000	0,63	2 145 000	0,62

Au 31 décembre 2003, les options d'achat d'actions suivantes étaient en circulation :

- 205 000 actions à 0,80 \$ par action jusqu'au 11 juin 2006
- 490 000 actions à 0,70 \$ par action jusqu'au 19 juin 2007
- 140 000 actions à 0,55 \$ par action jusqu'au 16 janvier 2008
- 30 000 actions à 0,55 \$ par action jusqu'au 16 avril 2008
- 660 000 actions à 0,50 \$ par action jusqu'au 23 février 2009
- 110 000 actions à 0,95 \$ par action jusqu'au 5 octobre 2009
- 110 000 actions à 0,72 \$ par action jusqu'au 13 novembre 2010
- 280 000 actions à 0,53 \$ par action jusqu'au 26 mars 2012
- 40 000 actions à 0,50 \$ par action jusqu'au 11 juin 2012
- 40 000 actions à 0,65 \$ par action jusqu'au 24 octobre 2012
- 140 000 actions à 0,85 \$ par action jusqu'au 15 septembre 2013

Notes afférentes aux états financiers (suite) Exercice terminé le 31 décembre 2003

5. Régime d'options d'achat d'actions : (suite)

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, la société a attribué 140 000 options d'achat d'actions à des administrateurs. Ces options pouvaient être exercées en tout temps. La juste valeur de chaque option attribuée a été déterminée au moyen du modèle d'évaluation d'options de Black et Scholes. À la date de l'octroi, cette juste valeur moyenne pondérée des options attribuées est de 0,61 \$ par option. Les hypothèses suivantes de moyennes pondérées ont été utilisées aux fins de ces calculs :

Taux d'intérêt sans risque	4,25 %
Durée prévue	8 ans
Volatilité prévue	71 %
Rendement de l'action prévu	0,00 \$

La société a choisi de comptabiliser les options d'achat d'actions en mesurant le coût de la rémunération en utilisant la méthode de la valeur au règlement. Si les options d'achat d'actions avaient été comptabilisées au moyen de la méthode de la juste valeur, la perte nette pro forma et le résultat par action pro forma auraient été comme suit :

	Comme présenté \$	Pro forma \$
Perte nette	(358 072)	(443 472)
Perte nette par action :		
De base et diluée	(0,02)	(0,03)

Les résultats pro forma ne tiennent pas compte des options d'achat d'actions consenties avant le 1^{er} janvier 2002.

6. Avantage fiscal éventuel :

Les incidences fiscales des écarts temporaires donnant lieu à des tranches importantes des actifs et des passifs d'impôts futurs sont les suivantes :

	2003 \$	2002 \$
Actifs d'impôts futurs :		
Pertes d'exploitation reportées prospectivement	980 000	1 016 000
Frais de financement	14 000	42 000
	994 000	1 058 000
Provision pour moins-value	(210 000)	(311 000)
	784 000	747 000
Passifs d'impôts futurs :		
Propriété minière	(265 000)	(281 000)
Frais d'exploration reportés	(519 000)	(466 000)
	(784 000)	(747 000)
Actifs d'impôts futurs nets	-	-

Au 31 décembre 2003, la société a des pertes fiscales d'environ 3 145 000 \$ qui pourront servir à réduire ses revenus imposables futurs comme suit :

Année d'expiration	Montant \$
2004	113 000
2005	73 000
2006	555 000
2007	433 000
2008	778 000
2009	739 000
2010	454 000

La société a de plus un compte de frais d'exploration canadien d'un montant approximatif de 1 595 000 \$ au fédéral et de 1 818 000 \$ au provincial qui pourra servir à réduire ses revenus imposables futurs.

L'avantage fiscal éventuel découlant de ces éléments n'a pas été comptabilisé.

7. Opérations conclues avec des apparentés :

Au cours de l'exercice, la société a engagé les dépenses suivantes avec un administrateur ou une société contrôlée par un administrateur de la société. Ces transactions ont été mesurées à la valeur d'échange.

	2003 \$	2002 \$
Dépenses d'administration	4 000	5 000
Frais reportés	4 000	-

8. Instruments financiers :

Les méthodes et hypothèses suivantes ont été utilisées pour déterminer la juste valeur estimative de chaque catégorie d'instruments financiers.

Instruments financiers à court terme :

L'encaisse, le placement temporaire, les débiteurs, les comptes créditeurs et charges à payer sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur échéance rapprochée.

9. Engagements :

i) La société a conclu des ententes sur l'émission de 3 333 333 actions et 1 294 444 bons de souscription et à l'exécution de travaux d'exploration dans le but d'acquérir une propriété minière sujette à une vérification diligente. La société a jusqu'au 1^{er} novembre 2004 pour exercer son option pour acquérir la propriété.

ii) La société s'est engagée par bail pour la location d'un local pour un montant total de 37 000 \$. Les paiements minimums exigibles en vertu du bail s'élèvent à 22 200 \$ en 2004 et 14 800 \$ en 2005.

10. Événements postérieurs à la date du bilan :

i) En janvier 2004, la société a émis 130 000 actions ordinaires pour une contrepartie totale de 82 550 \$ suite à l'exercice d'options d'achat d'actions.

ii) En janvier 2004, la société a émis 800 000 actions ordinaires pour une contrepartie totale de 720 000 \$ suite à l'exercice de bons de souscription.

En février 2004, la société a émis 2 000 000 d'actions ordinaires pour une contrepartie totale de 1 800 000 \$ suite à l'exercice de bons de souscription.

iii) Le 2 février 2004, la société a signé une promesse d'achat avec la municipalité d'Oka pour l'acquisition du site de la St. Lawrence Columbium pour une somme de 200 000 \$. Un montant de 20 000 \$ non remboursable a été payé au début des travaux de construction sur le site et au plus tard le 31 décembre 2005. La société s'engage de plus à restaurer et à nettoyer un site adjacent. L'acquisition du site est conditionnelle à l'obtention de l'ensemble des permis, certificats et autres autorisations du ministère de l'Environnement du Québec pour le projet Oka.