



ROYAL NICKEL CORPORATION

(exerçant ses activités sous la dénomination RNC Minerals)

RAPPORT DE GESTION

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016



Royal Nickel Corporation

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	3
Description des activités.....	3
Faits saillants de 2016 et faits récents	4
Revue de l'exploitation.....	6
Perspectives.....	11
Principales informations financières annuelles	13
Résultats d'exploitation	13
Sommaire des résultats trimestriels	14
Flux de trésorerie, liquidités et sources de financement	14
Transactions entre parties liées	16
Engagements contractuels.....	17
Arrangements non comptabilisés	17
Transactions envisagées.....	17
Événements postérieurs au 31 décembre 2016.....	17
Données sur les actions en circulation.....	18
Méthodes et estimations comptables critiques	19
Contrôles de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière	19
Facteurs de risque.....	20
Mesures non conformes aux IFRS	20
Mise en garde relative aux énoncés prospectifs	27



INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion présente l'analyse, par la direction, des facteurs qui ont influé sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Royal Nickel Corporation et de ses filiales (« **RNC** », « **RNC Minerals** », « **Royal Nickel** » ou la « **Société** ») au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ce rapport de gestion, daté du 31 mars 2017, se veut un complément aux états financiers consolidés audités de la Société dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** ») et aux notes annexes pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et la plus récente notice annuelle de la Société, lesquels ont été déposés auprès des autorités provinciales de réglementation en valeurs mobilières du Canada et peuvent être consultés en ligne au www.sedar.com. Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en milliers de dollars canadiens.

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

RNC est une société du secteur des ressources minérales qui se consacre principalement à l'acquisition, à la mise en valeur et à l'exploitation responsables d'un portefeuille de grande qualité d'actifs de métaux de base et de métaux précieux. Au cours de 2016, la Société a commencé à produire de l'or, du nickel et du cuivre. Les principaux actifs de la Société comprennent une participation de 100 % dans Salt Lake Mining Pty Ltd (« **Salt Lake Mining** » ou « **SLM** »), qui détient une participation de 100 % dans la mine Beta Hunt (« **Beta Hunt** »), le projet nickélifère Dumont, qui occupe une position stratégique dans le camp minier établi à 25 kilomètres au nord-ouest d'Amos, dans la région de l'Abitibi, au Québec, une participation effective de 68 % dans les projets de prospection Qiqavik et West Raglan par l'entremise de sa filiale entièrement détenue True North Nickel (« **TNN** ») ainsi qu'une participation de 100 % dans VMS Ventures Inc. (« **VMS Ventures** » ou « **VMS** »), laquelle détient une participation de 30 % dans la mine Reed, au Manitoba. Outre ces actifs, la Société possède d'autres biens miniers, présentés ci-après sous la rubrique *Biens de prospection*. Les actions ordinaires de la Société se négocient à la Bourse de Toronto (« **TSX** ») sous le symbole RNX.

Salt Lake Mining

Dans le cadre d'une série de transactions réalisées de février à mai 2016, la Société a acquis une participation de 100 % dans Salt Lake Mining, société fermée dont le principal actif est une participation de 100 % dans la mine Beta Hunt, productrice de nickel et d'or dans le prolifique district minier de Kambalda, en Australie. La mine Beta Hunt est située à Kambalda, 600 km à l'est de Perth, dans l'État d'Australie-Occidentale. SLM a acquis ce bien en 2013 et a réussi à y regrouper à nouveau les droits liés au nickel et à l'or. L'exploitation du nickel a redémarré en 2014 et n'a pas cessé depuis. Quant à l'exploitation d'or, elle a débuté en juin et juillet 2014, pour reprendre fin 2015. Vu la léthargie du marché du nickel, Beta Hunt a réorienté sa production pour la faire passer du nickel à l'or. Comme Beta Hunt est toujours en phase de démarrage, la production commerciale d'or n'a pas encore débuté.

Projet nickélifère Dumont

Depuis l'acquisition du projet nickélifère Dumont en 2007, RNC a mis en œuvre un programme de prospection et d'évaluation visant à évaluer les ressources minérales existantes et à les mettre en valeur. Lors de l'évaluation détaillée du projet Dumont, RNC a produit, conformément au *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « **Règlement 43-101** »), les rapports techniques successifs suivants :

- Évaluation économique préliminaire du 3 septembre 2010
- Étude de préfaisabilité du 16 décembre 2011
- Étude de préfaisabilité révisée du 22 juin 2012
- Étude de faisabilité du 25 juillet 2013



Royal Nickel Corporation

Ces rapports techniques sont appuyés par des travaux d'exploration et d'évaluation détaillés, incluant plus de 171 000 mètres de forage au diamant le long de sections à intervalles réguliers visant à délimiter les ressources minérales, à établir les propriétés géotechniques des roches et à évaluer les cibles d'exploration régionale sur le projet nickélique Dumont. En plus des travaux de définition des ressources, plusieurs programmes visant à caractériser le gisement et son environnement ont été entrepris en complément des études de mise en valeur. Ces travaux comprennent des études d'interprétation géologique, de la modélisation géotechnique et du gisement, et de l'échantillonnage pour essais métallurgiques. Des essais métallurgiques détaillés en laboratoire ont été entrepris sur des échantillons représentatifs du projet nickélique Dumont afin d'en arriver à un schéma de traitement standard et à une estimation de la récupération du nickel et de la qualité du concentré.

Le rapport technique conforme au *Règlement 43-101* visant l'étude de faisabilité sur le projet nickélique Dumont, daté du 25 juillet 2013 et téléversé le 24 octobre 2013, est accessible sur SEDAR au www.sedar.com.

VMS Ventures Inc.

Le 27 avril 2016, la Société a acquis une participation de 100 % dans VMS Ventures. VMS est une société fermée dont le principal actif est une participation de 30 % dans la mine Reed, société à faibles coûts productrice de cuivre située près de Flin Flon, au Manitoba. VMS détient également des biens miniers, dont une participation de 30 % dans des biens miniers qui jouxtent la mine Reed.

VMS a annoncé la découverte du bien Reed en 2007 et, en 2010, elle a conclu une entente de coentreprise avec Hudbay Minerals Inc. (« Hudbay ») au titre de laquelle Hudbay est devenue propriétaire et exploitante du projet Reed selon une participation de 70 %, tandis que VMS y a conservé une participation de 30 %. En décembre 2011, Hudbay a approuvé la construction de la mine Reed. Le budget d'investissement alloué pour la construction de la mine Reed était de 72 M\$ CA. La mine Reed a amorcé sa production en septembre 2013 et sa production commerciale, le 1^{er} avril 2014.

FAITS SAILLANTS DE 2016 ET FAITS RÉCENTS

- Dans le cadre de deux transactions annoncées début 2016, la Société s'est transformée, passant d'une société se concentrant sur la seule production de nickel, en un producteur polyvalent d'or, de nickel et de cuivre aux multiples actifs. Pour mieux rendre compte de sa transformation, de ses activités et de l'ensemble de ses actifs, la Société a adopté la dénomination RNC Minerals en septembre 2016.
- La production d'or précommerciale de la mine Beta Hunt s'établit à 27 882 onces pour 2016, dont 7 553 onces au quatrième trimestre. Les ventes d'or se chiffrent à 20 958 onces pour 2016, dont 4 571 onces au quatrième trimestre. La mine en étant encore au stade du démarrage, la production commerciale proprement dite devrait débuter au deuxième trimestre de 2017. Comme cela avait été annoncé précédemment, la production d'or de Beta Hunt s'est révélée inférieure aux attentes. Une nouvelle équipe de direction a été mise en place le 1^{er} octobre 2016 en vue d'apporter les correctifs nécessaires pour atteindre le débit de plus de 60 milliers d'onces (« koz ») par année qui avait été ciblé. Le fait que le traitement de minerai extrait en 2016 n'ait été achevé qu'au début de 2017 a nui aux ventes d'or de 2016. Pour 2016, le coût au comptant de l'or déduction faite des crédits pour les sous-produits s'établit à 1 331 \$ US par once vendue, tandis que le coût de maintien tout compris, déduction faite des crédits pour les sous-produits, s'élève à 1 608 \$ US par once vendue (exclusion faite, dans chaque cas, d'ajustements des stocks de 4,3 M\$ CA au 31 décembre 2016). Comme cela avait déjà été annoncé, les niveaux de production et les coûts ont souffert du rythme de développement moins élevé que prévu, qui a retardé l'accès à de nouvelles chambres, ainsi que de problèmes de disponibilité du matériel, qui se sont répercutés à la fois sur le rythme de développement et les niveaux de production.



- La production de concentré nickélifère à la mine Beta Hunt s'établit à 1,8 kilotonne (« kt »). Comme elle l'avait annoncé précédemment, la direction a réduit sa production de nickel, en raison de la faiblesse de son cours, pour se concentrer sur la production d'or.
- La production de concentré nickélifère de la mine Reed se chiffre à 7,5 millions de livres (3,4 kt) pour 2016 (selon la quote-part de 30 %), soit pour la période du 27 avril au 31 décembre 2016. Le coût au comptant s'établit à 1,40 \$ US par livre vendue et le coût de maintien tout compris, à 1,49 \$ US par livre vendue. La quote-part de la production de concentré aurifère de la mine Reed revenant à RNC se chiffre à 935 onces.
- Le 19 septembre 2016, la Société a annoncé la découverte de deux nouvelles zones minéralisées à haute teneur en or dans le projet Qiqavik de sa filiale TNN, dans le Nord-du-Québec. En 2016, la prospection a mené à la découverte de deux nouveaux indices aurifères à haute teneur en or liés à des intrusions, les zones Aurora et Esperance, dont les teneurs de plusieurs échantillons choisis en surface varient de 5 g/t à 189 g/t d'or et atteignent jusqu'à 10 % en cuivre. Les nouvelles découvertes prolongent l'axe minéralisé de Qiqavik sur plus de 40 km, soit plus du double de l'étendue connue de cet axe.
- Par ailleurs, la Société a restructuré les deux facilités de financement dont elle avait hérité à la clôture des acquisitions de SLM et de VMS plus tôt en 2016. La Société a remplacé la facilité de crédit en vigueur de Beta Hunt par un prêt d'or garanti de premier rang de 16,5 M\$ US et une facilité de fonds de roulement de 7 M\$ US obtenus d'Auramet International LLC (« Auramet »). La Société a aussi remplacé la facilité de Reed par un prêt de cuivre garanti de premier rang de 6,5 M\$ US et une facilité de fonds de roulement de 5 M\$ US obtenus auprès d'Auramet.
- La perte d'exploitation combinée de Beta Hunt et de la mine Reed se chiffre à 0,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Tant que Beta Hunt ne déclarera pas de production commerciale, son coût des ventes d'or, déduction faite des produits des activités ordinaires tirés de l'or, continuera d'être incorporé au coût des immobilisations corporelles.
- La Société a enregistré une perte nette de 28,6 M\$ (0,13 \$ par action) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre une perte nette de 5,6 M\$ (0,04 \$ par action) pour l'exercice 2015, en raison surtout de plusieurs éléments non récurrents et réductions de valeur liés aux acquisitions de SLM et de VMS, ainsi que de la vente récente de 50 % du projet Dumont à Waterton (décrite ci-après).

Après la clôture du trimestre, la Société a annoncé les transactions significatives suivantes :

- Le 13 février 2017, la Société a annoncé la conclusion d'une convention d'option de droits de traitement en sous-traitance et d'achat d'actifs avec Westgold Resources Limited (« **Westgold** »). Aux termes de la convention, en échange d'un paiement au titre des droits de sous-traitance de 3 000 \$ AU (qui sera réglé en actions de RNC), Westgold a donné à la Société accès à 50 % de la capacité de son usine de la mine South Kalgoorlie Operations (« **SKO** ») pour une période de 12 mois débutant le 1^{er} juillet 2017. Au commencement du traitement en sous-traitance, la Société versera à Westgold des frais de traitement en fonction d'un taux fixe majoré d'un taux variable selon des modalités commerciales. Westgold a aussi accordé à la Société une option de six mois pour faire l'acquisition de SKO, y compris l'ensemble des activités d'exploitation minière et de traitement et les infrastructures existantes, pour 80 000 \$ AU (80 016 \$ CA). La Société versera à Westgold une commission d'option de 4 000 \$ AU (4 001 \$ CA) (5 % du prix d'acquisition), laquelle sera également réglée en actions de RNC. Cette commission sera déduite du prix d'acquisition lors de l'exercice de l'option. La Société émettra au total 23,4 millions d'actions pour garantir ces droits de sous-traitance et l'option initiale d'acquisition de SKO. Si la Société décide d'exercer l'option, le solde du prix



Royal Nickel Corporation

d'acquisition sera réglé par une combinaison de trésorerie et d'actions ordinaires de RNC (la partie en actions portant la participation de Westgold dans la Société à au plus 19,9 %).

- Le 7 mars 2017, la Société a annoncé qu'elle avait convenu avec Focused Capital Corp. de se départir de True North Nickel (« TNN ») pour en faire une entité ouverte par la voie d'une prise de contrôle inversée de Focused. La Société a aussi annoncé que TNN avait conclu une convention d'option avec Carolina Gold Resources (« CGR ») à l'égard de deux biens aurifères aux États-Unis qui seront inclus dans les actifs de TNN destinés à être détachés. Après la réalisation de la prise de contrôle inversée, l'émetteur résultant détiendra la totalité des actifs de TNN et en assurera la conduite des activités.
- Le 21 mars 2017, la Société a conclu une convention d'apport selon laquelle Waterton Precious Metals Fund II Cayman, LP et Waterton Mining Parallel Fund Onshore Master, LP (collectivement, « Waterton ») feront, sous réserve du respect de certaines conditions de clôture, l'acquisition de 50 % de la participation de la Société dans le projet nickélifère Dumont pour 22,5 M\$ US (30 M\$ CA) en trésorerie. En outre, la Société et Waterton verseront chacune un apport de 17,5 M\$ US (23 333 \$ CA) dans une coentreprise nouvellement établie qui détiendra le projet Dumont et cherchera à saisir d'autres occasions de production de nickel. Une tranche de 5 M\$ US de ce montant sera affectée aux coûts de détention et aux autres charges concernant le projet Dumont pour les quatre prochains exercices (montant qui devrait inclure le coût d'une étude de faisabilité actualisée).

REVUE DE L'EXPLOITATION

Mine Beta Hunt

En 2016, la mine Beta Hunt s'est concentrée sur l'accélération de sa production d'or vers sa capacité théorique et a extrait 371 kt de minerai contenant 27,9 koz d'or. Vu les bas prix du nickel, la direction a réduit ses activités d'extraction de nickel plus tôt dans l'année, si bien que seules 73 kt contenant 1,8 kt de nickel ont été extraites en 2016. Comme il est dit plus haut, la mine n'a pas atteint ses objectifs de production pour l'exercice et une nouvelle équipe de direction a été mise en place, le 1^{er} octobre 2016, en vue d'accélérer le rythme de développement de manière à ouvrir un nombre suffisant de carreaux de mine et à atteindre les objectifs visés en matière de teneurs et de niveaux de production. Le développement de la mine s'est amélioré au quatrième trimestre, mais comme des problèmes de disponibilité du matériel en ont ralenti le rythme, la production s'en est ressentie et n'a pas atteint les objectifs visés. Le coût au comptant direct et le coût de maintien tout compris pour l'or, déduction faite des crédits pour les sous-produits, de respectivement 1 260 \$ US et 1 543 \$ US (exclusion faite, dans chaque cas, d'ajustements des stocks de 4,3 M\$ CA au 31 décembre 2016), ont également été supérieurs aux prévisions pour l'exercice en raison de l'effet combiné du rythme plus lent que prévu de la mise en valeur de la mine, qui a retardé l'accès au minerai à plus forte teneur, et des moindres niveaux de production. Au quatrième trimestre de 2016, en raison de la hausse des teneurs du minerai tout-venant au-delà de 2,5 g/t et des teneurs plus faibles du minerai de mise en valeur, la teneur moyenne du minerai traité s'est établie à 2,26 g/t. Le coût au comptant devrait s'améliorer à mesure que les teneurs et les niveaux de production de la mine augmenteront.

Neuf campagnes de traitement en sous-traitance ont été réalisées en 2016, et 354 kt de minerai contenant 21,5 koz d'or ont été usinées. Une dixième campagne était en cours à la clôture de l'exercice et l'or contenu dans les stocks de minerai en cours de traitement s'est répercuté sur les ventes à la clôture de l'exercice.

Au total, 73,9 kt de minerai de nickel ont été traitées à l'usine de BHPB à Kambalda en 2016, pour une production de 1,8 kt de concentré nickélifère. Les forages souterrains au diamant ont surtout été des forages intercalaires dans des filons aurifères à court et moyen terme de la zone Western Flanks et de la zone A. Des forages ont été achevés sur un total de 3 626 m et de 20 trous.



Production de l'exercice

Activités d'extraction d'or et de nickel de Beta Hunt

En ce qui concerne l'exercice clos le 31 décembre 2016, la mine Beta Hunt n'a été entièrement détenue qu'à compter du 31 mai 2016. Le tableau ci-après présente un sommaire de la production trimestrielle de la mine Beta Hunt pour 2016 :

Activités d'extraction d'or et de nickel de Beta Hunt	Cumul annuel	T4 2016	T3 2016	T2 2016	T1 2016
Tonnes d'or extraites (en milliers)	371	104	105	95,4	66,2
Teneur en or du minerai extrait (g/t) ¹⁾	2,3	2,26	2,10 ²⁾	2,48 ¹⁾	2,41
Tonnes d'or traitées (en milliers)	354	89,96	140,0	80,4	43,1
Teneur en or du minerai traité (g/t) ¹⁾	2,29	2,26	2,24	2,23	2,65
Or extrait (en onces) ^{1), 2)}	27 882	7 553	7 094	7 599	5 636
Ventes d'or (en onces)	20 958	4 571	7 570	5 401	3 416
Tonnes de nickel extraites (en milliers)	73,3	11,7	13,1	19,1	29,4
Tonnes de nickel traitées (en milliers)	73,9	11,7	13,3	19,2	29,7
Teneur en nickel du minerai traité (%)	2,72	2,80	2,48	2,34	3,04
Tonnes de concentré nickélifère (en milliers)	1,80	0,29	0,29	0,42	0,8

Activités d'extraction d'or et de nickel de Beta Hunt	Cumul annuel
Or – coût de maintien tout compris, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ US par once vendue) ^{3), 4), 5)}	1 608 \$
Or – coût d'exploitation au comptant direct, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ US par once vendue) ^{3), 4), 5)}	1 331 \$
Nickel – coût d'exploitation au comptant direct (\$ US par livre vendue) ⁴⁾	2,20 \$
Nickel – coût d'exploitation au comptant direct (\$ US par tonne vendue) ⁴⁾	4 854 \$
Nickel – coût de maintien tout compris (\$ US par livre vendue) ⁴⁾	2,23 \$
Nickel – coût de maintien tout compris (\$ US par tonne vendue) ⁴⁾	4 927 \$

- 1) L'écart entre le nombre d'onces d'or vendues et le nombre d'onces d'or extraites est attribuable au retard dans la déclaration des poids déchargés pour la mine de Perth au cours des deux dernières semaines de décembre 2016. Les ventes d'or restantes ont eu lieu au premier trimestre de 2017.
- 2) Au 31 décembre 2016, il restait 22 kt de minerai d'or de la production de décembre 2016 qui n'avaient pas été traitées et qui seront prises en compte au prochain trimestre, comparativement à 5 kt de minerai d'or de la production de septembre 2016 en date du 30 septembre 2016.
- 3) Les activités d'extraction d'or de 2016 en étaient aux premiers stades du démarrage vers une production commerciale et le coût d'exploitation et le coût de maintien par once ne sont pas comparables à ceux d'autres sociétés.
- 4) Le « coût de maintien tout compris, déduction faite des crédits pour les sous-produits », le « coût d'exploitation au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits », le « coût d'exploitation au comptant », le « coût d'exploitation au comptant par tonne », le « coût de maintien tout compris » et le « coût de maintien tout compris par tonne » ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. Ces mesures n'ont aucune signification normalisée prescrite par les IFRS et ne sont donc vraisemblablement pas comparables à des mesures analogues que présentent d'autres émetteurs. La direction utilise ces mesures en interne, car elles lui permettent de mieux évaluer les tendances de rendement. La direction sait qu'un certain nombre d'investisseurs et d'autres parties ont recours à ces mesures pour évaluer les résultats de RNC. La direction croit que ces mesures rendent mieux compte des rendements réels de RNC et sont de meilleurs indicateurs des résultats de périodes à venir. Ces données se veulent un complément d'information et ne sauraient se substituer aux mesures de rendement établies selon les IFRS.
- 5) Exclusion faite, dans chaque cas, d'ajustements des stocks de 4,3 M\$ CA au 31 décembre 2016.



L'exercice 2016 a été une période de transition pour la mine Beta Hunt, puisqu'elle a accéléré sa production d'or en prévision d'une entrée en production commerciale prévue pour le deuxième trimestre de 2017. Tant que la Société n'aura pas déclaré être en production commerciale, le coût des ventes d'or de Beta Hunt, déduction faite des produits des activités ordinaires tirés de l'or, sera incorporé au coût des immobilisations corporelles.

VMS Ventures – Activités d'extraction du cuivre de la mine Reed

Mine Reed

La clôture de l'acquisition par RNC d'une participation de 100 % dans VMS Ventures, dont le principal actif est une participation de 30 % dans la mine Reed, a eu lieu le 27 avril 2016.

Production de la mine Reed de 2016

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la quote-part de 30 % du métal contenu dans la production de concentrés de la mine Reed revenant à VMS s'établit à 3,4 kt de cuivre et à 935 oz d'or. La production de la mine demeure élevée, compte tenu des tonnes extraites demeurées constantes en glissement annuel, des teneurs de 26 % plus élevées qu'à l'exercice précédent, et des charges décaissées au titre du coût de maintien tout compris s'établissant à 1,49 \$ par livre. Comme prévu, les teneurs du minerai extrait au quatrième trimestre ont été inférieures aux teneurs records atteintes au deuxième trimestre, vu que la mine est passée à des blocs de production à moindre teneur.

Résultat d'exploitation de la mine Reed pour 2016, par trimestre (sur une base de 100 %)

	T4 2016	T3 2016	T2 2016	T1 2016	T4 2015	T3 2015	T2 2015	T1 2015
Minerai (tonnes extraites)	104 719	112 929	114 452	111 461	119 183	113 043	112 505	118 645
Minerai (tonnes broyées)	123 596	119 795	111 002	94 997	114 835	115 741	109 429	122 609
Cuivre (%)	2,90	3,59	4,87	4,38	3,51	3,18	3,12	2,81
Zinc (%)	0,63	0,59	0,45	0,82	0,88	1,48	0,93	0,68
Or (g/t)	0,44	0,42	0,60	0,54	0,49	0,50	0,59	0,60
Argent (g/t)	5,76	6,61	7,47	7,21	7,56	6,55	6,21	6,68

Production et coûts de la mine Reed pour 2016 (sur une base de 30 %)

	Du 27 avril au 31 décembre 2016
Cuivre contenu dans le concentré (en kilotonnes)	3,4
Or contenu dans le concentré (en onces)	935
Coût d'exploitation au comptant par livre de cuivre vendue ¹⁾	1,40 \$
Coût de maintien tout compris par livre de cuivre vendue ¹⁾	1,49 \$

- 1) Le « coût d'exploitation au comptant par livre » et le « coût de maintien tout compris par livre » ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. Ces mesures n'ont aucune signification normalisée prescrite par les IFRS et ne sont donc vraisemblablement pas comparables à des mesures analogues que présentent d'autres émetteurs. La direction utilise ces mesures en interne, car elles lui permettent de mieux évaluer les tendances de rendement. La direction sait qu'un certain nombre d'investisseurs et d'autres parties ont recours à ces mesures pour évaluer les résultats de RNC. La direction croit que ces mesures rendent mieux compte des rendements réels de RNC et sont de meilleurs indicateurs des résultats de périodes à venir. Ces données se veulent un complément d'information et ne sauraient se substituer aux mesures de rendement établies selon les IFRS.



Royal Nickel Corporation

Projet nickélique Dumont

En 2016, la Société a poursuivi ses activités d'évaluation du projet nickélique Dumont. Les travaux ont été axés sur le programme d'essai en vrac, notamment une usine pilote d'usinage des minéraux et le grillage de concentrés, l'aide à la préparation de la proposition de services d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction (« IAC »), ainsi que le soutien et le suivi du dépôt de l'Étude d'impact environnemental et social (« EIES »). Les principales activités et réalisations pour l'exercice 2016 ont notamment porté sur ce qui suit :

- **Essais de grillage** : Les échantillons de nickel calciné du projet Dumont ont été envoyés à des clients potentiels et les tests se sont poursuivis tout au long du quatrième trimestre.
- **Études techniques du projet Dumont** : Les travaux se sont poursuivis à l'égard de deux propositions d'études techniques visant le projet Dumont. RNC a amorcé les études préliminaires en prévision de l'actualisation de l'étude de faisabilité du projet lorsque la conjoncture du marché le permettra.
- **Relations avec les partenaires** : Les négociations se sont poursuivies avec la Première Nation Abitibiwinni (la « PNA ») en vue de l'établissement d'une entente sur les répercussions et les avantages selon le cadre défini par le protocole d'accord (le « PA ») signé le 4 avril 2013. Le PA servira à encadrer la relation entre RNC et la PNA conformément à leur volonté commune d'approfondir leur relation, marquée au coin de la coopération et du respect mutuel, en lien avec la réalisation du projet nickélique Dumont. Le PA énonce les domaines à l'égard desquels RNC et la PNA se sont engagées à collaborer et à communiquer efficacement pour l'atteinte de leurs objectifs communs, tels que la protection et le respect de l'environnement ainsi que les perspectives de formation, d'emploi et d'affaires pour les membres de la communauté Abitibiwinni.

Biens de prospection

Bien Qiqavik

Le 2 mars 2016, la Société a annoncé que TNN, sa filiale détenue à 68 %, avait découvert un nouvel axe de minéralisation à haute teneur en or, en argent, en cuivre et en zinc dans son nouveau projet regroupé de Qiqavik détenu par TNN, dans le Nord-du-Québec. Le gisement aurifère à haute teneur avait été repéré au cours de la campagne de prospection de 2015 par l'analyse de divers échantillons prélevés au hasard et dont la teneur allait de 5 g/t à 198 g/t sur une longueur de 15 km comportant plusieurs zones d'affleurement présentant également des teneurs élevées en argent, en cuivre et en zinc. Cet axe de minéralisation représente une découverte potentiellement importante dans une ceinture volcano-sédimentaire sous-explorée de la ceinture Cape Smith.

Le succès du programme de prospection de West Raglan de 2015 a donné lieu à l'agrandissement du bien Qiqavik vers l'ouest par jalonnement sur le terrain. En juillet et août 2016, la Société a réalisé un programme de prospection, de cartographie et d'études géophysiques de la région couverte par l'agrandissement vers l'ouest, ainsi que des études géophysiques et des forages mineurs dans la partie est du bien (le bloc Gerfaut).

Le 19 septembre 2016, la Société a annoncé la découverte de deux nouveaux indices aurifères à haute teneur en or reliés à des intrusions, les zones Aurora et Esperance, dont les teneurs de plusieurs échantillons choisis en surface varient de 5 g/t à 189 g/t d'or et atteignent jusqu'à 10 % en cuivre. Plusieurs secteurs d'affleurement contenant également des teneurs élevées en argent et en zinc représentent une nouvelle découverte potentiellement importante dans une ceinture volcano-sédimentaire peu explorée à l'intérieur de la ceinture de Cape Smith. Ces nouvelles découvertes prolongent l'axe minéralisé de Qiqavik sur plus de 40 km, soit plus du double de l'étendue connue de cet axe.



Zone Aurora

La minéralisation aurifère de la zone Aurora, située à environ 20 km à l'ouest des découvertes faites en 2015 dans la zone Gerfaut, consiste en des veines de quartz fumé atteignant jusqu'à 30 cm de largeur, orientées parallèlement à un corps granitique. Certaines de ces veines sont zonées, avec des phases de quartz blanchâtre et une quantité variable de sulfures (trace à 8 %). Les sulfures comprennent de la pyrite, de la pyrrhotite, de la chalcopryrite, de la galène, de la sphalérite et, plus rarement, de l'arsénopyrite. De l'or visible a été observé à deux endroits. Aucun forage n'a été réalisé sur cette cible.

L'unité granitique a été cartographiée sur 600 m latéralement, à partir d'affleurements et de blocs de sous-affleurements. Son épaisseur apparente maximum en surface est de 75 m. Les veines de quartz en affleurement sont orientées parallèlement à l'axe du sill, avec un pendage de 45° à 75° vers le NNE. Le granite est limité par une crête de basalte au sud et par des tufs, des sédiments et des basaltes de composition intermédiaire à felsique au nord. Une altération métasomatique avec fuchsite est présente au contact sud du granite d'Aurora.

Les teneurs de 12 échantillons prélevés au hasard dans les veines de quartz, à divers endroits en surface à l'intérieur du sill, varient de 5 g/t Au jusqu'à 189 g/t Au. Les résultats d'analyse comprennent des teneurs de 67,8 g/t Au, 58,2 g/t Au, 58,1 g/t Au, 46,8 g/t Au, 34,8 g/t Au et 26,4 g/t Au. Les teneurs élevées en or ont été obtenues sur plus de 200 m latéralement. Deux échantillons en rainure ont été prélevés sur une longueur continue de 45 cm en affleurement, à travers une veine de quartz et dans la roche granitique altérée hôte de la minéralisation. Cet intervalle a donné 5,46 g/t Au sur 0,45 m, dont 30 cm à 5,6 g/t Au et 15 cm à 5,2 g/t Au.

Zone Esperance

La minéralisation en or et en cuivre de la zone Esperance, située à environ 10 km à l'ouest de la zone Aurora nouvellement découverte, est associée à une large zone de cisaillement minéralisée de direction ENE-OSO, hôte de sulfures disséminés à massifs. La minéralisation, parallèle à cet axe sur plus de 500 m, est associée à une importante anomalie de résistivité à chargeabilité moyenne. Cette association en fait une cible très prometteuse pour les programmes de prospection à venir. Aucun forage n'a été réalisé sur cette cible.

Les teneurs de 13 échantillons choisis prélevés à l'intérieur de la zone de cisaillement minéralisé, à divers endroits en surface, varient de 4 g/t Au jusqu'à 32 g/t Au. Les résultats d'analyse comprennent des teneurs de 31,9 g/t Au, 20,1 g/t Au, 21,7 g/t Au, 21,3 g/t Au, 18,7 g/t Au et 13,2 g/t Au. Les principaux résultats en cuivre pour la zone Esperance comprennent 10,3 % Cu, 1,8 % Cu, 1,7 % Cu, 1,5 % Cu et 1,2 % Cu.

Zone Gerfaut

Le forage en 2016 s'est concentré sur la zone Gerfaut, dans la partie est du bien Qiqavik, afin de vérifier des anomalies de PP définies au début du programme de prospection de 2016. La priorité a été accordée aux anomalies coïncidant avec des blocs minéralisés. Six forages totalisant 550 m ont été réalisés. En raison des difficultés techniques liées au forage, seulement 55 % des 1 000 m de forage planifié ont été réalisés. De plus, trois des six forages n'ont pu atteindre la profondeur ciblée du fait de ces difficultés techniques, leur cible demeurant non vérifiée.

Plusieurs intervalles titrant plus de 1 g/t Au ont été recoupés en forage. La source des blocs à haute teneur en or de la zone Gerfaut n'a pas été identifiée; en conséquence, ce secteur demeure prometteur pour l'exploration dans le futur. Les résultats les plus intéressants ont été obtenus dans le trou QK-16-006, lequel a été interrompu à 56 m avant d'atteindre la profondeur ciblée en raison de problèmes techniques. Ce forage qui vérifiait une anomalie combinant à la fois forte chargeabilité et résistivité élevée à 90 m de profondeur a recoupé une zone minéralisée en or dans sa partie supérieure, avec une teneur de 1,17 g/t Au sur 1,43 m à 34,5 m. L'anomalie géophysique demeure non vérifiée.



Royal Nickel Corporation

À la date du présent rapport de gestion, le projet Qiqavik est considéré comme un bien présentant un potentiel à long terme.

Bien West Raglan

Le 18 juin 2014, la Société a annoncé l'acquisition d'une participation d'environ 56 % dans TNN, société fermée dont l'actif principal est une participation à 100 % dans le projet de sulfures de nickel West Raglan, au Québec. Le 29 juillet 2014, un rapport technique conforme au *Règlement 43-101* sur le projet West Raglan a été déposé sous le profil de RNC sur SEDAR. La Société détient actuellement une participation d'environ 68 % dans TNN.

West Raglan est un projet avancé d'exploration pour les sulfures de nickel situé au centre de la ceinture de Cape Smith, dans le Nord-du-Québec. La ceinture de Cape Smith est l'hôte d'abondants gisements de sulfures de nickel à teneur élevée, dont deux mines en production, à savoir la mine Raglan de Glencore et la mine Nunavik de Jilin Jien. Jusqu'à présent, sept zones de minéralisation de sulfures de Ni-Cu-EGP ont été repérées dans les limites du bien de 400 km² de West Raglan. L'une de ces zones, la zone Frontier, compte cinq amas notables de lentilles à haute teneur. Le modèle d'exploration de TNN repose sur la possibilité de constituer des ressources à partir des lentilles minéralisées de Frontier et sur la possibilité d'effectuer des travaux de prospection pour repérer d'autres lentilles dans la zone Frontier et découvrir de nouvelles concentrations de lentilles dans les autres zones réparties sur l'ensemble du bien. La mine Raglan, située dans le même secteur, présente des amas similaires de lentilles minéralisées dans 12 zones distinctes, dont quatre sont actuellement en production et alimentent une usine de traitement centrale.

Des travaux mineurs de prospection liés à la délimitation des cibles et de cartographie ont été effectués conjointement avec le programme Qiqavik en juillet et en août 2016.

À la date du présent rapport de gestion, West Raglan est considérée comme présentant un potentiel à long terme.

Biens de VMS

Les biens de prospection de VMS comprennent les concessions entourant la mine Reed visés par le projet de prospection de Reed en coentreprise avec Hudbay ainsi que plusieurs concessions minières entièrement détenues, visées par des options ou détenues en copropriété au Manitoba. La Société n'a pas réalisé de travaux importants à l'égard des biens de VMS en 2016. Une évaluation des biens de prospection de VMS au regard des objectifs stratégiques de la Société est en cours.

Les informations techniques figurant dans le présent rapport de gestion ont été approuvées par Alger St-Jean, géologue, vice-président, Exploration de la Société, et par Johnna Muinonen, ingénieure, vice-présidente, Exploitation de la Société, qui sont des « personnes qualifiées » au sens du *Règlement 43-101*.

PERSPECTIVES

Les perspectives et les objectifs financiers ci-après ne portent que sur l'exercice 2017. Les présentes perspectives comprennent des énoncés prospectifs au sujet des activités d'exploitation et des prévisions financières de la Société, et elles sont fondées sur les attentes et les perspectives de la direction en date du 31 mars 2017. Ces perspectives, y compris les résultats prévisionnels et les objectifs, sont exposées à de multiples risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent avoir une incidence sur la performance future et sur l'atteinte par la Société des résultats et des objectifs décrits ci-après. Pour un complément d'information sur les énoncés prospectifs, se reporter à la rubrique *Mise en garde relative aux énoncés prospectifs* à la fin du présent rapport de gestion. Nous pourrions réviser nos perspectives à la lumière de l'évolution des cours des métaux et d'autres facteurs.



Royal Nickel Corporation

Prévisions pour 2017 pour la mine Beta Hunt

En 2017, la production d'or de Beta Hunt devrait être de l'ordre de 65 à 70 koz d'or, pour un coût de maintien tout compris de 900 \$ US à 1 000 \$ US par once.

Mise en garde : La décision de SLM de démarrer la production à la mine Beta Hunt n'ayant pas reposé sur une étude de faisabilité faisant état de réserves minérales et démontrant la viabilité économique et technique du projet, il pourrait y avoir une plus grande incertitude quant à l'obtention d'un taux particulier de récupération des métaux ou aux coûts qui y sont associés, dont des risques accrus associés à la mise en valeur d'un gisement commercialement exploitable. Comme, par le passé, de tels projets ont présenté des risques bien plus élevés d'échec économique et technique, rien ne garantit que les coûts de production seront, à terme, conformes aux prévisions. L'incapacité de réaliser les coûts de production prévus pourrait porter un grand préjudice aux flux de trésorerie et à la rentabilité future de SLM. Le lecteur est aussi prévenu que l'EEP est de nature préliminaire et qu'elle inclut des ressources minérales présumées qui sont considérées comme trop spéculatives sur le plan géologique pour y appliquer des considérations économiques qui permettraient de les classer dans la catégorie des réserves minérales. Aucune étude de faisabilité minière n'a été réalisée à Beta Hunt. Les ressources minérales ne sont pas des réserves minérales et leur viabilité économique n'a pas été démontrée. Il n'y a aucune certitude que les résultats de l'EEP se concrétiseront.

Prévisions pour 2017 pour la mine Reed

Hudbay n'a pas fourni de prévisions concernant la production de la mine Reed. L'information qui suit repose sur l'estimation de la production et des coûts faite par la direction de RNC. Pour 2017, RNC s'attend que sa quote-part de 30 % de la production de la mine Reed sera de l'ordre de 4 à 5 kt de cuivre et de 0,8 à 1,1 koz d'or.

Projet nickélifère Dumont

La Société continue d'explorer toutes les possibilités de financement et de partenariat afin de pouvoir faire passer le projet Dumont à l'étape de la construction dès que la conjoncture du marché le permettra. Comme il est indiqué précédemment, la Société a récemment annoncé qu'elle avait conclu une convention d'apport selon laquelle, sous réserve du respect de certaines conditions de clôture, Waterton fera l'acquisition de 50 % de la participation de la Société dans le projet Dumont pour 22,5 M\$ US (30 M\$ CA). En outre, la Société et Waterton injecteront chacune 17,5 M\$ US (23 M\$ CA) dans une coentreprise nouvellement établie appartenant à parts égales à la Société et à Waterton, laquelle détiendra entièrement le projet Dumont et disposera de 35 M\$ US en trésorerie pour développer le projet Dumont et chercher à saisir d'autres occasions de production de nickel. Une tranche de 5 M\$ US de ce montant sera affectée au coût de possession de Dumont ainsi qu'à d'autres charges à engager relativement au projet au cours des quatre prochaines années (ce qui devrait comprendre le coût d'actualisation de l'étude de faisabilité).

TNN

La Société continue d'analyser les données géophysiques et géologiques issues du programme de prospection fructueux de 2016 visant le projet aurifère Qiqavik qu'elle détient à 68 % (par l'entremise de TNN) en préparation pour les forages de suivi devant être réalisés dans les découvertes Aurora et Esperance et d'autres activités de prospection régionales sur le bien Qiqavik. Comme il est indiqué plus haut, la Société a récemment annoncé qu'elle avait accepté de se départir par scission de TNN, y compris les deux biens aurifères aux États-Unis qui ont récemment fait l'objet d'une convention d'option avec Carolina Gold Resources, pour constituer une entité cotée distincte.

En plus de se concentrer sur les travaux liés à l'intégration des acquisitions de SLM et de VMS et à l'avancement des projets Dumont, Qiqavik et West Raglan, la Société reste à l'affût des possibilités d'acquisition de biens grandement prometteurs et, préférablement, générateurs de trésorerie pour faire fructifier ses activités dans les secteurs des métaux de base et des métaux du groupe du platine. La Société entend se concentrer à cet égard sur des territoires où elle estime être en mesure de gérer adéquatement le risque. RNC estime qu'elle réussira à mettre en œuvre sa stratégie grâce à ses atouts uniques, à la vaste expérience de sa direction et aux excellentes relations qu'elle entretient au sein du secteur minier.



PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES

Les principales informations financières ci-après sont tirées des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014.

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

	2016	2015	2014
Produits des activités ordinaires	32 681 \$	- \$	- \$
Perte nette	(28 617) \$	(5 616) \$	(9 972) \$
Perte nette (de base et diluée) par action	(0,13) \$	(0,04) \$	(0,10) \$
Actif	159 292 \$	82 559 \$	80 292 \$
Passifs financiers non courants	27 149 \$	11 728 \$	11 302 \$

Depuis sa formation, Royal Nickel n'a déclaré ni versé aucun dividende sur ses actions ordinaires. Dans un avenir prévisible, Royal Nickel ne s'attend pas à distribuer les bénéfices ni les autres montants en trésorerie et affectera plutôt ces fonds à l'exploitation et à l'expansion de ses activités.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015

L'exercice de la Société clos le 31 décembre 2016 se solde par une perte nette de 28,6 M\$ (perte de base et diluée de 0,13 \$ par action), contre une perte nette de 5,6 M\$ (bénéfice de base et dilué de 0,04 \$ par action) pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. Cette augmentation de 23,0 M\$ de la perte nette s'explique principalement par des pertes de valeur (17,4 M\$), une augmentation des frais généraux et frais d'administration (5,7 M\$) et des pertes à l'extinction de dettes (6,3 M\$).

Au cours de l'exercice, la Société a acquis SLM et VMS pendant une période de hausse marquée du cours de son action. Comme le prix d'acquisition dans le cadre de ces transactions était fondé sur la juste valeur des actions émises à ce moment, il y a eu un excédent du prix d'acquisition, dont une partie a été comptabilisée dans les autres charges à titre de perte de valeur hors trésorerie. Les pertes de valeur liées à SLM et à VMS se sont établies respectivement à 7,9 M\$ et à 4,5 M\$. De plus, par suite de la transaction décrite plus loin à la rubrique *Événements postérieurs au 31 décembre 2016*, la Société a inscrit une perte de valeur de 5,0 M\$ à l'égard de son bien Dumont au quatrième trimestre de 2016.

L'augmentation des frais généraux et frais d'administration (5,7 M\$) est essentiellement attribuable aux coûts d'acquisition de SLM et de VMS (2,7 M\$), à l'accroissement des paiements fondés sur des actions (1,9 M\$) et à une hausse générale des frais découlant des acquisitions de SLM et de VMS. L'accroissement des paiements fondés sur des actions hors trésorerie (1,9 M\$) s'explique principalement par le fait que les dirigeants ont opté pour des paiements fondés sur des actions au lieu d'une rémunération en trésorerie et en primes.

L'augmentation des autres charges (4,7 M\$) découle essentiellement des pertes liées à l'extinction de la dette à long terme de SLM et de VMS totalisant 6,3 M\$, augmentation qui a été atténuée par des profits nets de 3,4 M\$ au titre des instruments financiers dérivés.

**SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS****Sommaire des résultats trimestriels**

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

	2016 ¹⁾				2015			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits des activités ordinaires	9 423 \$	10 740 \$	11 066 \$	1 452 \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Perte attribuable aux actionnaires de RNC	(16 549) \$	(4 789) \$	(5 827) \$	(1 696) \$	(2 531) \$	(1 326) \$	(1 214) \$	(251) \$
Perte de base et diluée par action, attribuable aux actionnaires de RNC	(0,07) \$	(0,02) \$	(0,03) \$	(0,01) \$	(0,02) \$	(0,01) \$	(0,01) \$	(0,00) \$

1) Voir la note 29 des états financiers consolidés relativement aux ajustements nécessités par des modifications de méthodes comptables.

La perte de 16,5 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016 est de 14,0 M\$ plus élevée que la perte de 2,5 M\$ inscrite au quatrième trimestre de 2015. Des pertes de valeur de 17,4 M\$ ont été comptabilisées au quatrième trimestre de 2016, comme il est expliqué précédemment. Compte non tenu de ces pertes de valeur, la Société a dégagé un bénéfice de 0,9 M\$. Les résultats de la Société reflètent les acquisitions de mines en exploitation. Aussi les produits des activités ordinaires de 9,4 M\$ se comparent-ils avantageusement aux produits des activités ordinaires de néant pour 2015.

FLUX DE TRÉSORERIE, LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Entrées et sorties de trésorerie (en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les variations du fonds de roulement	30 194 \$	(4 677) \$
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	7 644	(910)
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	37 838	(5 587)
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement	(23 923)	5 066
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités de financement	(18 704)	7 212
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(4 789) \$	6 691 \$

Activités d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement de 30,2 M\$ sont nettement supérieures aux sorties de 4,7 M\$ pour l'exercice 2015. Même si les pertes nettes ont été sensiblement plus élevées en 2016, la perte de 2016 découle essentiellement des pertes de valeur hors trésorerie de 17,4 M\$ et des paiements fondés sur des actions hors trésorerie de 2,3 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les entrées de trésorerie d'exploitation, fonds de roulement compris, se chiffrent à 37,8 M\$, contre des sorties de 5,6 M\$ en 2015, soit un écart de 43,4 M\$. Comme il est expliqué aux notes 5, 10 et 11 des états financiers consolidés, en 2016, les dettes de SLM et de VMS ont fait l'objet d'une restructuration dans le cadre de laquelle la Société a vendu une partie de sa production future d'or, de cuivre et de nickel pour un montant cumulé de 34,5 M\$ comptabilisé dans les produits différés. De plus, les variations des soldes du fonds de roulement ont généré des entrées de trésorerie de 7,6 M\$, contre des sorties de trésorerie de 0,9 M\$ en 2015. L'augmentation du fonds de roulement résulte essentiellement de l'acquisition de mines en exploitation en 2016.

Activités d'investissement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement totalisent 23,9 M\$, contre des entrées de trésorerie de 5,1 M\$ en 2015, pour un écart de 29,0 M\$. Cette intensification des activités d'investissement découle du fait que la Société est devenue une société en exploitation par suite de ses récentes acquisitions d'entreprises. Pour 2016, les entrées d'immobilisations



corporelles s'élèvent à 19,7 M\$ (néant en 2015). Ces dépenses sont principalement liées à SLM et, notamment, à la mine Beta Hunt qui est en phase de mise en valeur précommerciale et dont les niveaux de dépenses sont, de ce fait, plus importants. La mine d'or Beta Hunt étant au stade de la production précommerciale, les coûts nets, qui ne tiennent pas compte de la dotation à l'amortissement de 9,8 M\$, ont été incorporés au coût des immobilisations corporelles (se reporter à la note 8 des états financiers consolidés). De plus, un montant en trésorerie de 2,5 M\$ a été affecté à l'acquisition initiale de la participation dans SLM.

Activités de financement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les sorties de trésorerie liées aux activités de financement se chiffrent à 18,7 M\$, soit un écart de 25,9 M\$ par rapport aux entrées de trésorerie de 7,2 M\$ de 2015. En 2016, l'émission d'actions de la Société a rapporté des entrées nettes de 18,0 M\$, contre 7,2 M\$ en 2015, soit une augmentation de 10,8 M\$. La Société a également tiré un produit de 3,1 M\$ de l'émission de nouveaux titres d'emprunt. Ces entrées ont été contrebalancées par des sorties de 40,7 M\$ liées à la restructuration des dettes de SLM et de VMS. Se reporter aux notes 5, 10, 11 et 13 des états financiers consolidés pour une analyse de ces activités de financement.

En conséquence des activités susmentionnées, les sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement totalisent 4,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, en regard d'entrées de trésorerie nettes de 6,7 M\$ en 2015 liées à ces activités.

Liquidités et sources de financement

(en milliers de dollars)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 845 \$	9 634 \$
Fonds de roulement ¹⁾	(26 243) \$	7 796 \$
Participations dans des biens miniers	72 886 \$	69 290 \$
Actif	159 292 \$	82 559 \$
Capitaux propres	87 869 \$	68 278 \$

1) Le fonds de roulement correspond aux actifs courants (y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie) diminué des passifs courants.

En 2016, la Société est passée du stade de la prospection et de l'évaluation à celui de la production d'or, de nickel et de cuivre, et elle doit toujours compter sur des financements externes pour mener à bien son programme de prospection et d'évaluation. Par le passé, les principales sources de financement de la Société avaient été l'émission de titres de capitaux propres en contrepartie de trésorerie, la vente de droits de redevances sur le rendement net d'exploitation, les fonds reçus du gouvernement du Québec sous forme de crédits d'impôt minier sur les dépenses de prospection admissibles, les produits d'intérêts ainsi que les fonds touchés à l'exercice d'options sur actions et de bons de souscription. En 2016, la Société a émis des titres d'emprunt et conclu des contrats de vente anticipée et des facilités de fonds de roulement en vue de financer les activités commerciales de VMS et de SLM et de rembourser leur dette existante. Se reporter aux notes 5, 10 et 11 pour une description des facilités de fonds de roulement, des remboursements et refinancements de dettes à long terme et des ententes donnant lieu à des produits différés.

Le succès des démarches de financement de la Société dépendra de plusieurs facteurs, dont la conjoncture économique et la volatilité des marchés financiers.

Au 31 décembre 2016, le fonds de roulement négatif de la Société s'élevait à 26,2 M\$, contre un fonds de roulement positif de 7,8 M\$ au 31 décembre 2015. Cette diminution de 34,0 M\$ du fonds de roulement rend compte principalement du fonds de roulement négatif repris dans le cadre de la transaction visant SLM, du paiement initial au titre de l'acquisition de la participation dans SLM, des frais généraux et frais d'administration ainsi que des fonds investis après l'acquisition dans l'accélération de la production d'or de SLM jusqu'à sa capacité théorique ainsi que dans des immobilisations corporelles.

Au 31 décembre 2016, la Société disposait de 4,8 M\$ en trésorerie et en équivalents de trésorerie. La direction estime que ces fonds ne suffiront pas pour financer la progression des biens en prospection et pour s'acquitter des dépenses visant à amener l'extraction d'or à la mine Beta Hunt aux niveaux d'une production



commerciale et à satisfaire aux besoins de développement et aux frais généraux et frais d'administration pour les 12 prochains mois. En attendant de trouver du financement à des conditions acceptables, la Société a pris des mesures pour limiter les travaux de prospection et d'évaluation en cours et réduire ses charges d'exploitation. Ce contexte laisse planer des incertitudes considérables quant à la capacité de la Société d'assurer la continuité de ses activités. La mesure dans laquelle la Société pourra poursuivre son exploitation et financer ses activités de prospection, d'évaluation, de mise en valeur et d'acquisition sera fonction de la capacité de la direction à réunir des fonds supplémentaires sous une forme ou une autre, que ce soit par l'émission de titres d'emprunt ou de capitaux propres, par la réduction de ses dépenses ou par une combinaison de partenariats stratégiques, de coentreprises, de financements de projet par emprunts, d'accords d'achat, de financements par redevances et d'autres formes de financement offertes sur les marchés financiers. Même si la direction a réussi à trouver du financement par le passé, rien ne garantit qu'elle sera à nouveau en mesure de le faire dans l'avenir ou que ces sources de financement ou initiatives seront accessibles à des conditions acceptables pour la Société.

Le risque de crédit lié aux instruments financiers de la Société est négligeable, étant donné que, conformément à sa politique de placement, l'excédent de trésorerie est principalement placé dans des comptes d'épargne à intérêt élevé auprès de grandes banques canadiennes et australiennes.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le tableau ci-après présente la rémunération des principaux dirigeants, à savoir les administrateurs et les cadres dirigeants de la Société, ainsi que d'autres transactions entre parties liées :

Rémunération des principaux dirigeants

(en milliers de dollars)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015
Salaires et avantages du personnel – dirigeants	2 207 \$	1 142 \$
Paiements fondés sur des actions – dirigeants	333	641
Jetons de présence – administrateurs	-	18
Paiements fondés sur des actions – administrateurs	936	469
Ajustement à la valeur de marché des paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie	757	(506)
	4 233 \$	1 764 \$

Se reporter à la note 18 pour une description des salaires et avantages du personnel relatifs aux dirigeants.

La Société est partie à certains contrats d'emploi avec des hauts dirigeants. Ces contrats comportent des clauses prescrivant le versement d'indemnités à la survenance de certains événements, notamment à la résiliation du contrat d'emploi ou au changement de contrôle de la Société. Le montant total des indemnités de fin de contrat de travail qui aurait été à payer aux dirigeants si un changement de contrôle ou un licenciement sans motif valable avait eu lieu le 31 décembre 2016 se chiffre à 2,4 M\$.

**ENGAGEMENTS CONTRACTUELS**

(en milliers de dollars)	Total	Moins de un an	Montants à payer par période		
			De 1 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Contrats de location-financement	1 383 \$	1 383 \$	- \$	- \$	- \$
Contrats de location simple	461	202	259	-	-
Total des obligations contractuelles	1 844 \$	1 585 \$	259 \$	- \$	- \$

La Société est tenue de verser des redevances au titre de la mine Beta Hunt i) à Consolidated Minerals, au taux de 3 % (à un prix du nickel inférieur à 17 500 \$ AU/t) ou de 5 % (à un prix du nickel de 17 500 \$ AU/t ou plus) jusqu'à ce que le total des versements de redevances ait atteint 16 M\$ AU; ii) à l'État d'Australie-Occidentale, au taux de 2,5 % au titre de l'or et du nickel; iii) à St Ives Gold Mining Company Pty Limited, aux taux de 1 % au titre du nickel et de 6 % au titre de l'or; et iv) à Resource Income Fund LP, aux taux de 0,5 % au titre du nickel et de 1,5 % au titre de l'or.

ARRANGEMENTS NON COMPTABILISÉS

En date du présent rapport de gestion, la Société n'avait conclu aucun arrangement non comptabilisé ayant ou pouvant raisonnablement avoir une incidence actuelle ou éventuelle sur ses résultats d'exploitation ou sur sa situation financière, y compris sur les questions liées aux liquidités et aux sources de financement.

TRANSACTIONS ENVISAGÉES

Il arrive que, dans le cours normal de ses activités, la Société étudie l'opportunité de réaliser des acquisitions, des coentreprises et d'autres activités. La Société communique les informations relatives aux occasions de cette nature qui se présentent, au moment auquel elle est tenue de le faire selon les règlements sur les valeurs mobilières applicables.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2016

Le 21 mars 2017, la Société a conclu une convention de coentreprise avec Waterton Precious Metals Fund II Cayman, LP et Waterton Mining Parallel Fund Onshore Master, LP (collectivement, « Waterton »). Aux termes de la convention de coentreprise, Waterton a convenu d'acquérir 50 % de la participation de la Société dans le projet nickélifère Dumont pour 22 500 \$ US (29 970 \$ CA) en trésorerie, sur une valeur de 60 000 \$ CA pour l'actif au complet. En outre, RNC et Waterton injecteront chacune 17 500 \$ US (pour un total de 35 000 \$ US) dans une société en commandite nouvellement créée (la « coentreprise ») qui détiendra le projet Dumont, soutiendra sa progression jusqu'au stade de la mise en valeur et fera l'acquisition d'actifs nickélifères de haute qualité dans le monde. La convention de coentreprise met en place une structure qui est singulière pour le secteur des ressources en ce qu'elle établit un partenariat entre, d'une part, une société minière à capital fermé d'avant-garde et, de l'autre, une équipe de direction de haut niveau qui mettra ses compétences au service de la création de valeur dans le secteur du nickel. La coentreprise constituera une entité exclusivement axée sur le nickel, exploitant des projets multiples dans des territoires stables.

Le 7 mars 2017, la Société a annoncé que True North Nickel Inc. (« TNN »), sa filiale détenue à 68 % qui détient les projets Qiqavik et West Raglan, avait conclu avec Focused Capital Corp. (« Focused ») une lettre d'intention visant à se départir de TNN par la voie d'une prise de contrôle inversée de Focused. TNN a aussi conclu une convention d'option avec Carolina Gold Resources (« CGR ») à l'égard de deux biens aurifères situés dans la ceinture des Carolines, aux États-Unis, devant être inclus dans les actifs de TNN destinés à être détachés au sein de la nouvelle entité qui sera cotée à la Bourse de croissance TSX à la clôture de la transaction. La nouvelle entité cotée entend mobiliser des capitaux pour financer les programmes de prospection de 2017 visant les biens Qiqavik et West Raglan, situés dans la ceinture de Cape Smith, dans le Nord-du-Québec, ainsi que les biens de CGR, situés dans la ceinture aurifère des Carolines.



Le 13 février 2017, la Société a annoncé la conclusion d'une convention d'option de traitement en sous-traitance et d'achat avec Westgold Resources Limited (« Westgold ») à l'égard de la mine South Kalgoorlie Operation (« SKO »). Aux termes du contrat de sous-traitance, Westgold a donné à la Société accès à 50 % de la capacité de son usine de SKO pour une période de 12 mois débutant le 1^{er} juillet 2017. À l'exercice de l'option de traitement en sous-traitance, la Société versera à Westgold des frais de traitement en fonction d'un taux fixe majoré d'un taux variable selon des modalités commerciales. Westgold a aussi accordé à la Société une option de six mois (l'« option ») visant l'acquisition des activités de SKO, y compris l'ensemble des activités d'exploitation minière et de traitement et les infrastructures existantes, pour 80 000 \$ AU (80 016 \$ CA) (le « prix d'acquisition »). Si l'option est exercée, la Société versera à Westgold une commission d'option de 4 000 \$ AU (4 001 \$ CA), équivalant à 5 % du prix d'acquisition, laquelle sera réglée par l'émission d'actions de la Société. Cette commission sera déduite du prix d'acquisition à l'exercice de l'option par la Société. La Société a le droit de proroger l'option de six mois supplémentaires en versant une commission supplémentaire de 5 % (le « paiement de prorogation de l'option »). Si la Société exerce l'option après six mois, seul le paiement de prorogation de l'option sera déduit du prix d'acquisition. La Société émettra 23,4 millions d'actions au total pour garantir ces droits de sous-traitance et l'option d'acquisition de la mine SKO. Si la Société décide d'exercer l'option, le solde du prix d'acquisition sera réglé par une combinaison de trésorerie et d'actions ordinaires de la Société (la partie en actions portant la participation de Westgold dans la Société à au plus 19,9 %).

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Au 31 mars 2017, 276 236 052 actions ordinaires de la Société étaient émises et en circulation.

Au 31 mars 2017, les titres de la Société ci-dessous, qui peuvent être exercés en échange d'actions ordinaires, étaient en cours :

	Nombre de titres	Prix d'exercice moyen pondéré
Options sur actions	28 221 185	0,41 \$
Bons de souscription	17 198 386	0,49 \$
Options de rémunération	1 451 805	0,41 \$

Au 31 mars 2017, les titres de la Société ci-dessous, rachetables au gré du porteur contre de la trésorerie ou des actions ordinaires, étaient en cours :

	Nombre de titres
Unités d'actions différées	1 097 343
Unités d'actions incessibles	6 251 750

Selon la convention datée du 8 mars 2007 aux termes de laquelle Royal Nickel a acquis une participation exclusive dans les concessions minières Marbaw, la Société est tenue d'émettre 7 000 000 d'actions ordinaires de RNC à l'intention de Marbaw à la mise en production commerciale du bien minier ou à sa cession à un tiers (notamment dans le cadre d'une fusion, d'un regroupement d'entreprises ou d'une acquisition d'actifs).



Royal Nickel Corporation

MÉTHODES ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation d'états financiers consolidés conformément aux IFRS demande de la direction qu'elle applique des méthodes comptables, qu'elle formule des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui se répercutent sur les montants présentés dans les états financiers consolidés et les notes annexes. Les méthodes et estimations comptables critiques retenues par la Société figurent à la note 2 des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il n'y a eu aucun changement dans les méthodes comptables appliquées par la Société pour l'établissement de ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de chacun des trimestres de 2016 par rapport à celles de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016, si ce n'est les méthodes de comptabilisation adoptées relativement aux activités de SLM et de VMS.

CONTRÔLES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le chef de la direction et le chef des finances de la Société sont chargés d'établir et de maintenir les contrôles et procédures de communication de l'information (les « **CPCI** ») de la Société, y compris de veiller à ce que la politique de communication de l'information adoptée par la Société soit respectée. La politique de communication de l'information exige de tous les membres du personnel qu'ils informent un membre de la haute direction de toute information importante susceptible d'avoir une incidence sur la Société afin que celui-ci puisse évaluer cette information et en discuter de manière à établir s'il est pertinent de la communiquer publiquement et, le cas échéant, le moment pour le faire.

Le chef de la direction et le chef des finances sont également chargés de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière (les « **CIIF** »). La question fondamentale est de faire en sorte que toutes les opérations soient dûment approuvées, documentées, puis enregistrées en temps opportun dans un système d'information comptable bien conçu, fiable et bien compris, de manière à réduire au minimum les risques d'inexactitudes, de défaillance dans la représentation fidèle des opérations, de défaillance dans l'enregistrement des opérations nécessaire à l'établissement des états financiers consolidés conformément aux IFRS, d'encaissements et de décaissements non autorisés, et d'incapacité à fournir l'assurance que les acquisitions et les cessions d'actifs non autorisées puissent être décelées. La taille relativement restreinte de Royal Nickel fait en sorte que son processus d'identification et d'approbation est relativement efficace, et la Société a mis au point un processus d'évaluation des CIIF. Dans la mesure du possible, compte tenu de la taille restreinte de la Société, les procédures de contrôle interne prévoient la séparation des fonctions liées à la réception, à l'approbation, à la codification et au traitement des factures, à l'enregistrement des opérations dans les comptes, à l'émission des chèques et aux demandes de virements de fonds. De plus, chaque paiement doit être signé et contresigné.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué si des changements ont été apportés aux CIIF au cours du trimestre clos le 31 décembre 2016 qui ont eu, ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'ils auront, des répercussions importantes sur les CIIF. Le seul changement apporté aux CIIF au cours du trimestre clos le 31 décembre 2016 consistait à éliminer la limitation de l'étendue qui s'appliquait antérieurement aux contrôles, politiques et procédures de VMS. Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué l'efficacité des CPCI et des CIIF conformément au *Règlement 52-109* émis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Leur appréciation de la conception et de l'efficacité des CPCI et des CIIF de la Société au 31 décembre 2016 et leurs conclusions à cet égard ne tiennent pas compte des contrôles et procédures portant sur les activités d'exploitation de SLM, lesquelles ont été acquises le 15 mars 2016 et sont prises en compte dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2016.



Royal Nickel Corporation

Le tableau ci-après résume l'information financière de SLM à la suite de son acquisition :

Période du 15 mars au 31 décembre 2016	
Produits des activités ordinaires	10 004
Perte avant impôt sur le résultat	(9 446)
<hr/>	
31 décembre 2016	
Actifs courants	14 528
Actifs non courants	22 775
Passifs courants	27 549
Passifs non courants	12 644

Le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que, au 31 décembre 2016, hormis pour ce qui est indiqué dans les paragraphes précédents, la conception et la mise en œuvre des CPCI et des CIIF sont efficaces et fournissent l'assurance raisonnable que l'information importante relative au présent rapport de gestion, aux états financiers consolidés audités annuels et à d'autres communications leur a été communiquée en temps opportun et conformément aux exigences et qu'elles fournissent l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication, conformément aux IFRS qui s'appliquent à la Société. Ils ont aussi conclu qu'il n'existait aucune faiblesse importante dans la conception des CIIF.

La direction de la Société, dont le chef de la direction et le chef des finances, estime que les CPCI et les CIIF, si bien conçus soient-ils, comportent des limites inhérentes. Ainsi, même les systèmes considérés comme efficaces ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs du système de contrôle.

FACTEURS DE RISQUE

La Société est exposée à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les facteurs de risque auxquels est exposée la Société sont présentés dans sa plus récente notice annuelle déposée auprès des organismes de réglementation provinciaux canadiens, accessibles au www.sedar.com.

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le présent rapport de gestion fait mention du « coût d'exploitation au comptant », du « coût d'exploitation au comptant par tonne » et du « coût de maintien tout compris », qui ne sont pas des mesures reconnues par les IFRS. Ces mesures n'ont aucune signification normalisée prescrite par les IFRS et ne sont donc vraisemblablement pas comparables à des mesures analogues que présentent d'autres émetteurs. La direction utilise ces mesures en interne, car elles lui permettent de mieux évaluer les tendances de rendement. La direction sait qu'un certain nombre d'investisseurs et d'autres parties ont recours à ces mesures pour évaluer les résultats de la Société. La direction croit que ces mesures rendent mieux compte des rendements réels de la Société et sont de meilleurs indicateurs des résultats de périodes à venir. Ces données se veulent un complément d'information et ne sauraient se substituer aux mesures de rendement établies selon les IFRS.

En 2016, la Société a entrepris sa transition du stade de la prospection et de l'évaluation à celui de la production de nickel, de cuivre et d'or. En 2016, la Société a acquis la mine Beta Hunt et commencé à présenter des données sur sa production de nickel et d'or, et acquis la mine Reed Lake et commencé à présenter des données sur sa production de cuivre. La mine Beta Hunt est elle-même en transition, puisque la production d'or est en train de s'ajouter à celle de nickel. Aussi les résultats de 2016 ne sont-ils pas directement comparables à ceux des exercices passés ou futurs.



Les tableaux ci-après présentent le rapprochement de ces mesures non conformes aux IFRS aux mesures conformes aux IFRS le plus directement comparables.

Coût d'exploitation au comptant

La Société utilise cette mesure en interne afin d'évaluer le rendement opérationnel sous-jacent. La direction estime qu'indiquer le coût d'exploitation au comptant aide à mieux évaluer les résultats des activités sous-jacentes de la mine Beta Hunt et de la mine Reed.

Période du 16 mars
au 31 décembre 2016

Nickel (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par livre)

Tonnes de minerai de nickel traitées	51 175
Frais de production et de traitement en sous-traitance	6 504 \$
Charge de redevances	905 \$
Frais généraux et frais d'administration liés à la production	779 \$
Coût d'exploitation (visant les tonnes traitées) (\$ CA)	8 188 \$
Taux de change moyen (1 \$ CA – 1 \$ US)	0,76
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	6 257 \$
Coût d'exploitation au comptant (par tonne traitée) (\$ US)	122 \$
Tonnes de nickel vendues (à payer)	1 289
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	6 237 \$
Coût d'exploitation au comptant (par tonne vendue) (\$ US)	4 854 \$
Coût d'exploitation au comptant (par livre vendue) (\$ US)	2,20 \$

Période du 16 mars
au 31 décembre 2016

Or (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par once)

Tonnes de minerai d'or traitées	351 458
Frais de production et de traitement en sous-traitance ¹⁾	33 376 \$
Charge de redevances	4 189
Frais généraux et frais d'administration liés à la production	765
Coût d'exploitation (visant les tonnes traitées) (\$ CA)	38 330 \$
Taux de change moyen (1 \$ CA – 1 \$ US)	0,76
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	29 130 \$
Coût d'exploitation au comptant (par tonne traitée)	83 \$
Onces d'or vendues (à payer)	20 958
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	29 130 \$
Coût d'exploitation au comptant (par once vendue)	1 390 \$

1) Les frais de production et de traitement en sous-traitance pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 excluent les ajustements de stocks habituels de 4 322 \$ au 31 décembre 2016.

**Coût au comptant par once d'or, déduction faite des crédits pour les sous-produits**

La production commerciale d'or n'a pas encore débuté, mais si les produits des activités ordinaires tirés de l'or (qui sont actuellement inscrits à l'actif en parallèle avec les charges liées à l'or) étaient traités comme des produits des activités ordinaires, ils en formeraient la majeure partie. Pour établir le coût au comptant par once d'or avant les crédits pour les sous-produits, la Société fait la somme du coût au comptant de la production d'or et de la production de nickel afin de déterminer le coût au comptant avant les crédits pour les sous-produits, puis elle soustrait de la somme obtenue les produits tirés du nickel.

Période du 16 mars
au 31 décembre 2016

Coût au comptant par once d'or, déduction faite des crédits pour les sous-produits

(en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par once)

Tonnes de minerai d'or traitées	351 458
Coût au comptant, avant les crédits pour les sous-produits	
Frais de production et de traitement en sous-traitance ¹⁾	39 880 \$
Charge de redevances	5 094
Frais généraux et frais d'administration liés à la production	1 544
Coût au comptant, avant les crédits pour les sous-produits (visant les tonnes traitées) (\$ CA)	46 518 \$
Crédits pour les sous-produits, déduction faite des crédits de préproduction	10 004 \$
Coût au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits (visant les tonnes traitées) (\$ CA)	36 514 \$
Taux de change moyen (1 \$ CA – 1 \$ US)	0,76
Coût au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ US)	27 904 \$
Coût au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits (par tonne traitée)	79 \$
Onces d'or vendues (à payer)	20 958
Coût au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ US)	27 904 \$
Coût d'exploitation au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits (par once vendue)	1 331 \$

1) Les frais de production et de traitement en sous-traitance pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 excluent les ajustements de stocks habituels de 4 322 \$ au 31 décembre 2016.

**Coût de maintien tout compris**

Le coût de maintien tout compris correspond à la somme du coût d'exploitation au comptant, des frais généraux et frais d'administration du siège social et des dépenses d'investissement de maintien.

Période du 16 mars
au 31 décembre 2016

Nickel (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par livre)

Tonnes de nickel vendues (à payer)	1 289
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	6 257 \$
Dépenses d'investissement de maintien (\$ US)	93
Coût de maintien tout compris (\$ US)	6 350 \$

Coût de maintien tout compris (par tonne vendue) (\$ US) 4 927 \$

Coût de maintien tout compris (par livre vendue) (\$ US) 2,23 \$

Or (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par once)

Onces d'or vendues 20 958

Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	29 130 \$
Dépenses d'investissement de maintien (\$ US)	5 712
Coût de maintien tout compris (\$ US)	34 842 \$

Coût de maintien tout compris (par once vendue) (\$ US) 1 662 \$

Coût de maintien tout compris

Le coût de maintien tout compris correspond à la somme du coût d'exploitation au comptant (déduction faite des crédits pour les sous-produits), des frais généraux et frais d'administration du siège social et des dépenses d'investissement de maintien.

Or (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par once)

Onces d'or vendues 20 958

Coût d'exploitation au comptant, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ US)	27 904 \$
Dépenses d'investissement de maintien (\$ US)	5 805
Coût de maintien tout compris, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ US)	33 709 \$

Coût de maintien tout compris, déduction faite des crédits pour les sous-produits
(par once vendue) (\$ US) 1 608 \$



Les activités de la mine Reed (participation de 30 %) consistent en l'extraction de cuivre, au titre de laquelle le coût d'exploitation au comptant est présenté ci-après.

Période du 27 avril
au 31 décembre 2016

Cuivre (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par livre)

Tonnes de minerai de cuivre traitées	93 546
Frais d'extraction	6 618 \$
Frais de transport	2 873
Frais de traitement	5 565
Frais généraux et frais d'administration liés à la production	506
Coût d'exploitation, avant les crédits pour les sous-produits (\$ CA)	15 562 \$
Crédits pour les sous-produits	(1 924)
Coût d'exploitation, déduction faite des crédits pour les sous-produits (\$ CA)	13 637 \$
Taux de change moyen (1 \$ CA – 1 \$ US)	0,76
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	10 399 \$
Coût d'exploitation au comptant (par tonne traitée) (\$ US)	111 \$
Tonnes de cuivre vendues (à payer)	3 358
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	10 399 \$
Coût d'exploitation au comptant (par tonne vendue) (\$ US)	3 097 \$
Coût d'exploitation au comptant (par livre vendue) (\$ US)	1,40 \$

Coût de maintien tout compris

Le coût de maintien tout compris correspond à la somme du coût d'exploitation au comptant, des frais généraux et frais d'administration du siège social et des dépenses d'investissement de maintien.

Période du 27 avril
au 31 décembre 2016

Cuivre (en milliers de dollars, sauf les données par tonne ou par livre)

Tonnes de cuivre vendues (à payer)	3 358
Coût d'exploitation au comptant (\$ US)	10 399 \$
Frais généraux et frais d'administration du siège social (\$ US)	549
Dépenses d'investissement de maintien (\$ US)	103
Coût de maintien tout compris (\$ US)	11 051 \$
Coût de maintien tout compris (par tonne vendue) (\$ US)	3 291 \$
Coût de maintien tout compris (par livre vendue) (\$ US)	1,49 \$

**Résultat ajusté de la période**

La direction estime que le résultat ajusté de la période est un indicateur important des résultats d'exploitation de l'ensemble de la Société et elle utilise cette mesure pour évaluer ses résultats financiers.

Le résultat ajusté correspond à la somme du résultat net de la période présentée dans les états financiers consolidés audités de RNC et du profit ou de la perte sur l'or incorporé au coût des immobilisations corporelles. Cette mesure rend compte du résultat net de la période comme si Beta Hunt avait atteint le stade de la production commerciale d'or.

(en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015
Perte nette de la période – montant présenté	(28 617) \$	(5 616) \$
Pertes de valeur hors trésorerie	17 445	-
Perte d'exploitation nette liée à l'or inscrite à l'actif	(17 006)	-
Coûts d'acquisition	2 650	-
Variation de la juste valeur – facilité garantie de premier rang	4 111	-
Désactualisation – facilité garantie de premier rang	1 049	-
Désactualisation – prêt de contribution	1 121	-
Perte de change	535	-
Perte ajustée de la période	(18 712) \$	(5 042) \$
Nombre moyen pondéré d'actions	216 931 186	120 830 680
Perte ajustée par action	(0,09) \$	(0,04) \$

**BAIIA ajusté et BAIIA ajusté par action**

La direction estime que le BAIIA et le BAIIA ajusté sont des mesures utiles de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie d'exploitation qu'elle pourra affecter à ses besoins en fonds de roulement, au service de sa dette et au financement de ses dépenses de prospection, d'évaluation et d'investissement.

Comme le BAIIA ne tient pas compte des activités de financement, de la dotation aux amortissements ni des impôts, il n'est pas nécessairement indicatif du résultat d'exploitation ni des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis selon les IFRS.

D'autres sociétés peuvent calculer le BAIIA différemment. Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS qui ne fait pas entrer, dans le calcul du résultat net et du résultat global, la charge (le produit) d'impôt différé, le montant net des autres charges (produits), la dotation aux amortissements, les coûts non récurrents (coûts d'acquisition) et les paiements fondés sur des actions, mais qui inclut la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles liées à l'or et le coût des ventes d'or en production précommerciale, déduction faite des produits des activités ordinaires tirés de l'or.

(en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015
Perte nette de la période	(28 617) \$	(5 616) \$
Charge (produit) d'impôt différé	474	(86)
Autres charges nettes	4 842	144
Paiements fondés sur des actions hors trésorerie	2 314	574
Pertes de valeur hors trésorerie	17 445	-
Dotation aux amortissements	6 155	-
BAIIA	2 613 \$	(4 984) \$
Excédent des produits des activités ordinaires tirés de l'or sur le coût des ventes d'or (excédent du coût des ventes d'or sur les produits des activités ordinaires tirés de l'or) en production précommerciale	(17 006)	-
Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles liées à l'or	7 210	-
Coûts d'acquisition	2 650	-
BAIIA ajusté	(4 533) \$	(4 984) \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	216 931 186	120 830 680
BAIIA ajusté par action	(0,02) \$	(0,04) \$



Royal Nickel Corporation

MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion comporte des « renseignements prospectifs » qui peuvent comprendre des énoncés relatifs à la liquidité et aux sources de financement de RNC, aux prévisions concernant la production et les coûts, au potentiel des mines Beta Hunt et Reed, et au potentiel des projets Dumont, West Raglan et Qiqavik, aux étapes visées en vue de réaliser la mise en valeur du projet nickélicifère Dumont, à l'obtention des financements de projets, à l'obtention des permis, aux résultats financiers ou aux résultats d'exploitation futurs de la Société et de ses projets, aux cours futurs des métaux et à l'offre et à la demande future de métaux, aux estimations des ressources et réserves de minerai et à la concrétisation de ces estimations, aux calendriers et projections de production future, aux coûts de production, aux dépenses d'investissement, aux charges d'exploitation et dépenses de prospection, aux calendriers de mise en valeur de gisements nouveaux ou existants et aux frais s'y rapportant, aux calendriers des travaux de prospection futurs et aux frais s'y rapportant ainsi qu'au potentiel des biens de prospection, aux besoins de fonds supplémentaires, à la réglementation gouvernementale applicable au secteur minier, aux risques d'ordre environnemental, aux frais de démantèlement, au succès des opérations minières, aux estimations de rendement économique et aux hausses éventuelles. Les énoncés prospectifs se reconnaissent notamment à des termes comme « prévoit », « s'attend à », « est prévu », « budget », « attendu », « estimations », « prévisions », « a l'intention de », « croit », ou à des variantes (y compris sous la forme négative) de ces termes, ainsi qu'à l'emploi du futur ou du conditionnel. Les lecteurs ne devraient pas s'y fier indûment.

Les énoncés prospectifs comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels de la Société diffèrent sensiblement, à terme, de ceux qu'ils expriment ou évoquent. Les facteurs susceptibles d'influer sur les résultats comprennent les retards dans l'exécution des projets, les incertitudes générales d'ordre commercial, économique, concurrentiel, politique et social, l'évolution des cours des métaux, l'accès à d'autres sources d'approvisionnement en métaux ou à des métaux de remplacement, la récupération réelle de métaux, les conclusions des évaluations économiques, la révision des paramètres des projets à mesure qu'ils se précisent, le coût futur du capital de la Société, les variations éventuelles de la teneur en minerai ou des taux de récupération de minerai, le fait que les usines, matériels et procédés d'exploitation pourraient ne pas fonctionner comme prévu, les accidents, conflits de travail et autres risques inhérents au secteur minier, l'instabilité politique, les actes de terrorisme, d'insurrection ou de guerre, les retards dans l'obtention des approbations des pouvoirs publics, dans l'obtention des permis requis ou dans la réalisation des travaux de mise en valeur ou de construction ainsi que les autres facteurs décrits à la rubrique *Facteurs de risque* de la plus récente notice annuelle de la Société. Ces énoncés prospectifs sont aussi fonction de plusieurs facteurs et hypothèses importants, dont la disponibilité du financement à des taux et selon des modalités par ailleurs acceptables pour la Société, les cours futurs des métaux, l'obtention des permis et la réalisation de la mise en valeur conformément aux attentes de RNC, les cours du change, le prix du matériel et l'accès à celui-ci, l'hypothèse voulant que les parties au contrat fourniront les biens ou les services dans les délais convenus, que le crédit d'impôt courant à recevoir du gouvernement du Québec sera obtenu en temps opportun, que les négociations contractuelles en cours porteront leurs fruits, se poursuivront et seront conclues rapidement, et qu'aucun problème d'ordre géologique ou technique inhabituel ne surviendra.

Bien que la Société ait tenté de cerner les principaux facteurs qui pourraient faire en sorte que les mesures, les événements ou les résultats réels diffèrent sensiblement, à terme, de ceux qui sont décrits dans les énoncés prospectifs, d'autres facteurs pourraient faire en sorte qu'ils diffèrent de ceux qui y sont attendus, estimés ou prévus. Les énoncés prospectifs ici présentés sont établis en date du présent rapport de gestion, et la Société n'est pas tenue de les actualiser, que ce soit pour tenir compte de nouveaux éléments d'information, de faits ou de résultats futurs ou pour quelque autre raison, sauf dans la mesure prévue par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Il n'est pas certain que les énoncés prospectifs se révéleront exacts, étant donné que les résultats réels et les événements futurs sont susceptibles de différer de façon significative de ceux qui y sont prévus.

L'utilisation du terme « concluante » dans le présent rapport de gestion ne devrait pas être considérée comme une indication que RNC a déjà mis sur pied un financement de projet ou qu'elle réussira à le faire.



Royal Nickel Corporation

Mise en garde à l'intention des lecteurs américains concernant les estimations des ressources

Le présent rapport de gestion utilise les expressions ressources minérales « mesurées » et « indiquées » et ressources minérales « présumées ». La Société informe les investisseurs des États-Unis que, bien que ces expressions soient reconnues et requises par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la SEC ne les reconnaît pas. L'estimation des ressources minérales « mesurées » et « indiquées » suppose une plus grande incertitude quant à leur existence et à leur faisabilité économique que l'estimation des réserves prouvées et probables. L'estimation des ressources « présumées » implique une beaucoup plus grande incertitude quant à leur existence et à leur viabilité économique que l'estimation des autres catégories de ressources. Il ne peut être tenu pour acquis que la totalité ou une partie d'une ressource minérale « mesurée », « indiquée » ou « présumée » sera relevée à une catégorie supérieure.

Selon la réglementation canadienne, les estimations des « ressources minérales présumées » ne peuvent former la base d'études de faisabilité ou de préfaisabilité ou d'autres études économiques, sauf dans des cas précis comme une évaluation économique préliminaire inscrite dans certaines circonstances. Normalement, la SEC permet uniquement aux émetteurs de présenter la minéralisation qui ne constitue pas des « réserves » en tant que tonnage et teneurs en place, sans faire référence à des unités de mesure. Selon les normes américaines, une minéralisation ne peut être classée à titre de « réserve » tant qu'il n'a pas été établi que cette minéralisation peut faire l'objet d'une production ou d'une extraction rentable et légale au moment où la réserve est déterminée. Les investisseurs des États-Unis sont prévenus de ne pas présumer que la totalité ou une partie des ressources minérales « mesurées », « indiquées » ou « présumées » existe ou peut être exploitée de façon rentable ou légale. L'information relative aux descriptions des minéralisations et des ressources que contient le présent rapport de gestion pourrait ne pas être comparable aux renseignements rendus publics par les sociétés des États-Unis assujetties aux exigences de la SEC en matière de présentation et de communication de l'information.