



**POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET NEUF MOIS TERMINÉES LE 30 SEPTEMBRE 2015**  
**FOR THE THREE AND NINE-MONTH PERIODS ENDED SEPTEMBER 30, 2015**  
(une société au stade d'exploration / an exploration stage company)

**RAPPORT DE GESTION**

Ce rapport de gestion des résultats d'opération et de la situation financière de Ressources X-Terra Inc. (la « **Société** » ou « **X-Terra** ») est préparé en conformité avec le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue en ce qui concerne l'information continue des émetteurs assujettis. Il constitue un complément et un supplément aux états financiers consolidés intermédiaires condensés non audités de la Société et les notes afférentes pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2015 et il devrait être lu en parallèle avec ceux-ci, ainsi qu'avec les états financiers annuels consolidés audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014. La Société prépare ses états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** »). Les états financiers consolidés intermédiaires condensés non audités de la Société pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2015 ont été préparés conformément aux IFRS applicables à l'établissement des états financiers intermédiaires, incluant la norme IAS 34 (Information financière intermédiaire), incluant les chiffres comparatifs. À moins d'indication contraire, tous les montants dans ce rapport de gestion sont en dollars canadiens. La direction est responsable de préparer les états financiers consolidés et autre information financière de la Société figurant dans le présent rapport.

Le conseil d'administration est tenu de s'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la communication de l'information financière. Pour ce faire, le conseil a nommé un comité d'audit composé de trois administrateurs dont deux sont indépendants et ne sont pas membres de la direction. Le comité se réunit avec la direction et les auditeurs pour discuter des résultats d'opération et de la situation financière de la Société avant de formuler des recommandations et de présenter les états financiers au conseil d'administration pour qu'il examine et approuve leur envoi aux actionnaires. Suivant la recommandation du comité d'audit, le conseil d'administration a approuvé les états financiers de la Société le 27 novembre 2015.

**DATE**

Ce rapport de gestion a été rédigé le 27 novembre 2015.

**MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS**

The following management's discussion & analysis ("MD&A") of the operating results and financial position of X-Terra Resources Inc. (the "**Corporation**" or "**X-Terra**") follows *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* for reporting issuers. It is a complement and supplement to the Corporation's unaudited condensed interim consolidated financial statements and related notes for the nine-month period ended September 30, 2015 and should be read in conjunction therewith and with the Corporation's audited consolidated financial statements for the year ended December 31, 2014. The Corporation prepares its financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards ("**IFRS**"). The unaudited condensed interim consolidated financial statements for the nine-month period ended September 30, 2015 have been prepared in accordance with IFRS applicable to the preparation of financial statements, including IAS 34 (Interim Financial Reporting) and comparative figures. Unless otherwise indicated, all amounts in this MD&A are in Canadian dollars. Management is responsible for the preparation of the consolidated financial statements and other financial information relating to the Corporation included in this MD&A.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting. In furtherance of the foregoing, the Board of Directors has appointed an Audit Committee composed of three directors, two of whom are independent and are not members of management. The Committee meets with management and the auditors in order to discuss results of operations and the financial condition of the Corporation prior to making recommendations and submitting the financial statements to the Board of Directors for its consideration and approval for its consideration and approval for issuance to shareholders. On the recommendation of the Audit Committee, the Board of Directors has approved the Corporation's financial statements on November 27, 2015.

**DATE**

This MD&A is prepared as of November 27, 2015.

## **PERFORMANCE GLOBALE**

### **DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE**

*Ressources X-Terra Inc.*, une société d'exploration minière, est engagée dans l'acquisition, l'exploration et le développement de propriétés minières, pétrolières et gazières. Elle a des intérêts dans les propriétés de terres rares ainsi qu'un important portfolio de licences de gaz de schiste au stade d'exploration situé dans la province de Québec, au Canada.

La Société capitalise l'acquisition de propriétés et des dépenses d'exploration reliées aux propriétés minières, pétrolières et gazières dans lesquelles elle a un intérêt actif. Dans le cas où une de ces propriétés devient inactive ou s'avère non rentable, elle est radiée. Toute référence aux « propriétés » dans ce document désigne toutes les propriétés minières, pétrolières et gazières dans lesquelles la Société a acquis un intérêt ou elle peut acquérir un intérêt dans le futur.

La Société est un émetteur assujéti au Québec, en Colombie-Britannique, Alberta, Manitoba et en Ontario et se transige sur la bourse de croissance TSX (« **TSX-V** ») sous le symbole XTT depuis le 3 juillet 2014.

La Société est en évaluation présentement à savoir comment elle mettra en valeur ses propriétés et elle évalue de nouveaux projets porteurs pour le futur.

### **PROPRIÉTÉS**

#### **1. Propriétés minières**

##### **Propriété Lindsav (24 titres miniers)**

Le projet de terres rares Lindsav détenu à 100 % par la Société est située à environ 125 kilomètres au sud de Rouyn-Noranda, Québec et à 70 kilomètres est-nord-est de North Bay, Ontario, le long de la frontière de la province, à mi-chemin entre le camp uranifère Elliot Lake et la ceinture aurifère de l'Abitibi, à l'intérieur du front de Grenville. Le projet se compose de 24 titres miniers (1 478 hectares) dans le canton de Villedieu.

La propriété est comprise dans la formation de Kipawa qui est composée par des gneiss dérivés d'une séquence mature de roche métasédimentaire détritique et chimique qui a subi un métamorphisme au faciès amphibolite supérieur (Rive 1973b). Le complexe intrusif alcalin de Kipawa est situé juste au nord de la propriété et cette masse plutonique pourrait s'étendre vers le sud de la propriété. La composition et la texture du complexe est hétérogène. Trois principales unités internes sont présentes : Un faciès syénitique-monzonite, un faciès de gneiss mafique rubané et un faciès de granitique peralkaline. La découverte d'uranium et de minéralisation aurifère à Hunter's Point en 1957 a augmenté le niveau d'exploration d'uranium dans la région de Kipawa.

## **OVERALL PERFORMANCE**

### **DESCRIPTION OF BUSINESS**

*X-Terra Resources Inc.*, an exploration stage company, is in the business of acquiring, exploring and developing mining and oil and gas properties. It has interests in rare earths properties as well as an important portfolio of shale gas licenses at the exploration stage located in the province of Québec in Canada.

The Corporation capitalizes property acquisition and exploration expenses relating to mineral and oil and gas properties in which it has an active interest. In the event that such properties become inactive or prove uneconomic, they are written-off. Any reference in this document to "properties" means any mining resources and oil and gas properties in which the Corporation has earned or in the future may earn an interest.

The Corporation is a reporting issuer in Québec, British Columbia, Alberta, Manitoba and Ontario and is traded on the TSX Venture Exchange ("**TSX-V**"), under the symbol XTT since July 3, 2014.

The Corporation is currently evaluating how it will highlight its properties and evaluates new promising projects for the future.

### **PROPERTIES**

#### **1. Mining properties**

##### **Lindsav Property (24 mining claims)**

The 100% owned Lindsav rare earth elements (REE) project is located approximately 125 kilometres south of Rouyn-Noranda, Quebec and 70 kilometres east-northeast of North Bay, Ontario, along the provincial border, halfway between the Elliot Lake uranium camp and the Abitibi gold belt, within the Grenville front. The project consists of 24 mining claims (1,478 hectares) in the Villedieu Township.

The property is underlain by gneiss derived from a mature sequence of detrital and chemical metasedimentary rocks called the Kipawa formation that has been metamorphosed to upper amphibolite facies (Rive 1973b). The Kipawa alkaline intrusive complex is situated immediately north of the property and this plutonic mass could extend to the south of the property. The composition and texture of the complex is heterogeneous. Three principal internal units are present: a syenitic-monzonite facies; a banded mafic gneiss facies; and a peralkaline granite facies. The discovery of uranium and gold mineralization at Hunter's Point in 1957 increased uranium exploration in the Kipawa region.

De plus, un levé d'échantillonnage a été effectué par Mines Aurizon dans les régions considérées comme étant les plus favorables pour la minéralisation aurifère. Ce levé a défini quatre tendances de dispersion aurifère en utilisant l'analyse des concentrés de minéraux lourds. La dispersion aurifère en concentré de minéraux lourds située au nord-est est située directement au nord-ouest de la propriété et est clairement le long d'une structure géologique majeure dans une direction nord-ouest qui couvre la propriété en son centre. Les concentrés de minéraux lourds ont donné des résultats d'analyse de plus de 0,1 g/t d'or dans 27 % des échantillons, incluant des résultats de 1,3 g/t et 2,0 g/t. En avril 2012, la société Exploration Fieldex a communiqué des résultats encourageants de terres rares sur leur projet Lac Sairs. Ils ont foré 19,55 mètres à une teneur de 1,10 % de TREO+Y2O3 au nord de la propriété Lindsay. En 2010, un total de trois trous de forage totalisant 358 mètres a été effectué sur la propriété Lindsay. Plus de 110 échantillons ont été envoyés au laboratoire pour fins d'analyse; toutefois, aucun résultat économique n'a été obtenu suite à cette campagne de forage. La Société a complété un rapport technique 43-101 sur sa propriété de terres rares Lindsay. Le projet Lindsay est un projet de stade intermédiaire avec des indices historiques d'uranium et de terres rares avec du potentiel économique pour ces produits. Les participants de la région, comme Matamec Explorations et Exploration Fieldex continuent à progresser confirmant le potentiel pour d'autres découvertes dans le complexe alcalin de Kipawa. La Société envisage également une potentielle entente de partenariat pour ce projet.

#### **Propriété Troilus East (92 titres miniers)**

La Société a récemment acquis par désignation 92 titres miniers dans les alentours de l'ancienne mine Troilus et c'est dû à cette proximité que la Société lui a donné le nom de Troilus East. La propriété est située à environ 135 km de route de la ville de Chibougamau, Québec, Canada.

Étonnamment, très peu de travaux d'exploration ont été effectués dans le secteur, même si l'ancienne mine Troilus située tout juste au sud-ouest a produit plus de 2 millions d'onces d'or et 50 000 tonnes de cuivre avant sa fermeture en 2010. First Quantum a acquis la propriété auprès d'Inmet en 2013.

Située au centre de la sous-province Opatica, la ceinture sédimentaire volcanique de Frotet-Evans est principalement composée de tholéiite et de formations volcaniques calco-alcalines.

#### **Propriété Lac Auger (11 titres miniers)**

Suite à la récente découverte d'or par la société Ressources Métanor Inc. (« Métanor ») près de sa mine Bachelor, la Société a récemment acquis par désignation 11 titres miniers à 5 kilomètres au Sud de la mine Bachelor près du Lac Auger. Aucune compilation géologique n'a été effectuée jusqu'à présent mais un budget sera alloué au projet Lac Auger si la découverte de Métanor se confirme.

In addition, a till sampling survey was conducted by Aurizon Mines in the regions considered most favourable for gold mineralization. This survey has defined four trends of gold dispersion utilizing the analysis of heavy mineral concentrates. The northeast dispersion trend of gold in heavy mineral concentrate is located immediately to the northwest of the property and is evident along the length of a major geological structure in a northwest direction that covers the property at its centre. The heavy mineral concentrates have yielded analyses of more than 0.1 g/t of gold in 27% of samples, including analyses of 1.3 g/t and 2.0 g/t of gold. In April 2012, the company Fieldex Exploration reported encouraging rare earth results on their Lac Sairs project, they drilled 19.55 metres of 1.10% TREO+Y2O3 north of the Lindsay property. In 2010, a total of three diamond drill holes totaling 358 metres have been done on the Lindsay property. More than 110 samples were sent to a lab for assaying; however, no economic results were obtained from this drilling campaign. The Corporation has completed a National Instrument 43-101 technical report on its Lindsay rare earth property in Kipawa. The Lindsay project is a mid-stage exploration project with historical uranium and REE occurrences and economic potential for these commodities. Area participants, like Matamec Explorations and Fieldex Exploration continue to make progress confirming the potential for other significant discoveries in the Kipawa alkaline complex. The Corporation is also considering a potential partnership for this project.

#### **Troilus East Property (92 mining claims)**

The Corporation has recently acquired by vigilant claim mapping 92 claims in the surrounding area of the past producing Troilus Mine and it is due to that proximity that the Corporation named this property Troilus East. The property is located approximately 135 km by road from the town of Chibougamau, Quebec, Canada.

Amazingly, very little exploration work has been performed in the area even if the former Troilus mine located just south west has produced in excess of 2 million ounces of gold and 50,000 tonnes of copper prior to its closure in 2010. First Quantum acquired the Troilus property from Inmet in 2013.

Located in the centre of the Opatica Subprovince, the Frotet-Evans volcano-sedimentary belt is primarily composed of tholeiitic and calc-alkaline volcanic formations.

#### **Lac Auger Property (11 mining claims)**

Following the recent gold discovery by Metanor Resources Inc. ("Metanor") near its Bachelor mine, the Corporation has recently acquired by vigilant claim mapping 11 claims located 5 km south of Bachelor mine near Auger Lake. No geological compilation has been made to date but a budget will be allocated for Lac Auger if Metanor's discovery is confirmed.

## **2. Propriétés pétrolières et gazières**

En mars 2011, un moratoire de facto de 3 ans a été décrété sur l'exploration du gaz de schiste au Québec par l'ancien gouvernement libéral. Ce moratoire était en réponse face aux préoccupations du public répandues sur les effets du développement du gaz de schiste et de la fracturation hydraulique sur la qualité des eaux souterraines. En septembre 2012, un gouvernement minoritaire du Parti Québécois (PQ) mené par Pauline Marois est arrivé au pouvoir. Une partie de la plateforme électorale du PQ était de maintenir le moratoire sur le gaz de schiste imposé par ses prédécesseurs. Au début du mois de février 2013, le ministre de l'environnement, Yves-François Blanchet, a annoncé une loi pour interdire l'exploration le long de la vallée du Saint-Laurent et de suspendre toute activité d'exploration en cours, au moins jusqu'à l'achèvement d'une évaluation environnementale stratégique (EES) mandatée par les libéraux dans le cadre du moratoire initial, et pour mettre en place et en œuvre des règlements officiels dans l'industrie. Le 7 avril 2014, un gouvernement majoritaire libéral mené par Philippe Couillard a été élu et la Société s'attend à une mise à jour sur l'industrie du gaz de schiste par le nouveau gouvernement. Entretemps, aucune nouvelle activité d'exploration n'a été entreprise et cette situation se poursuivra jusqu'à la fin du moratoire sur la production et l'exploration du gaz de schiste. La conclusion du rapport du BAPE du 28 novembre 2014 stipule que la commission d'enquête est d'avis qu'il n'est pas démontré que l'exploration et l'exploitation du gaz de schiste dans les basses terres du Saint-Laurent avec la technique de fracturation hydraulique serait avantageuse pour le Québec. Cette décision n'affecte en rien les activités projetées de la Société puisque le potentiel gazier sur les terrains de la Société est principalement de type conventionnel donc qui ne nécessite pas la technique de fracturation hydraulique.

La licence 2008PG402 de la propriété Rimouski-Nord, situé à l'extrême est de la propriété, a été vendue à une société privée avec les huit licences de la propriété Trois-Pistoles. Les frais annuels de renouvellement, les frais d'exploration obligatoire, le moratoire et le manque d'acceptabilité sociale face à l'exploitation sont les éléments qui justifient la vente de la totalité du projet Trois-Pistoles.

### **Propriétés Rimouski et Rimouski-Nord (4 licences)**

L'exploration pétrolière et gazière au Québec est en cours depuis les 140 dernières années. Les découvertes notables de gaz incluent le champ de gaz Quaternaire Pointe-du-Lac, le champ de gaz Ordovicien de Saint-Flavien et la découverte de gaz Dévorien Silurien Galt près de Gaspé. Les découvertes de pétrole comprennent la découverte pétrolière de Port-au-Port à Terre-Neuve et l'accumulation mineure de pétrole à Haldimand, près de Gaspé. Bien que la province soit connue pour être pétrolifère, les découvertes ont été modestes. Les réservoirs peuvent être trouvés dans le Cambrien, l'Ordovicien, le Silurien, le Dévonien et le Quaternaire. Jusqu'à la « découverte » de la formation de schiste Utica, la plupart des accumulations de pétrole et de gaz dans le secteur étaient conventionnelles.

## **2. Oil and gas properties**

In March 2011, a 3-year de facto moratorium was placed on shale gas exploration in Quebec by the former Liberal government. This was in response to widespread public concern over the effects of shale gas development and hydraulic fracturing on groundwater quality. In September 2012, a minority Parti Québécois (PQ) government headed by Pauline Marois came into power. Part of the PQ government's campaign platform was to uphold the shale gas moratorium imposed by its predecessor. In early February 2013, Environment Minister Yves-François Blanchet announced legislation to ban exploration along the St. Lawrence Valley and to suspend any exploration already in progress, at least until the completion of a Strategic Environmental Assessment (SEA) mandated by the Liberals under the initial moratorium, and formal industry regulations are set up and implemented. On April 7, 2014, a majority Liberal government headed by Philippe Couillard was elected and the Corporation expects an update on Shale gas industry by the new government. In the meantime no new exploration operations were undertaken and this situation will continue until the end of the Moratorium on Shale gas exploration and production. The results of the BAPE report released November 28<sup>th</sup>, 2014 states that the audit committee is of the opinion that exploration and exploitation of shale gas in the Lower St. Lawrence Lowlands with the technique of hydraulic fracturing would not be advantageous for Quebec. This decision does not affect the planned activities of the Corporation since the gas bearing potential on the grounds of the Corporation is mainly conventional.

License 2008PG402 of Rimouski-Nord property, located to the extreme east of the property, was sold to a private company with eight licenses of Trois-Pistoles property. The annual renewal fees, mandatory exploration expenses, the moratorium and the lack of social acceptability to exploitation are the elements that justify the sale of the whole Trois-Pistoles property.

### **Rimouski and Rimouski North Properties (4 licenses)**

Oil and gas exploration in Quebec has been ongoing for the last 140 years. Notable gas discoveries include the Quaternary Pointe-du-Lac Gas Field, the Ordovician age St. Flavien Gas Field, and the Devonian Silurian Galt gas discovery near the town of Gaspé. Oil discoveries include the Port-au-Port oil discovery in Newfoundland and minor oil accumulation at Haldimand, near Gaspé. While the province is known to be petroliferous, the discoveries have been modest. Reservoirs can be found in the Cambrian, Ordovician, Silurian, Devonian and the Quaternary. Up until the "discovery" of the Utica Shale plays, most oil and gas accumulations in the area were conventional.

X-Terra et son partenaire Brownstone Energy Inc. (« Brownstone ») ont effectué un relevé magnétique aérien de 5 543 kilomètres sur les projets Rimouski et Rimouski-Nord dans les basses terres du fleuve Saint-Laurent, Québec. Le relevé est composé de 5 543 kilomètres d'espacements de 300 mètres de lignes de vol et de 3 000 mètres d'espace de lignes de contrôle et a été complété par Geophysics GPR International-KalusAir Services Inc. (KASI). Les résultats préliminaires de cette dernière étude suggèrent des cadres structuraux, ce qui pourrait générer des cibles sur les trois projets. Ces cadres structuraux ont été étudiés par une étude géologique sur le terrain en 2010, afin de renouveler les licences des propriétés Rimouski et Rimouski-Nord qui ont de bonnes cibles potentielles. Les cartes sont disponibles sur le site web de la Société au [www.xterraresources.com](http://www.xterraresources.com).

De plus, le 15 novembre 2013, les partenaires Squatex et Petrolympic ont annoncé la découverte d'un réservoir de gaz naturel conventionnel localisé dans le bassin appalachien du Québec lors du forage du puits Massé No.1 (puits qui se situe à 27 kilomètres à l'est de notre propriété Rimouski). Dans le cadre d'une campagne de carottage stratigraphique initiée par Squatex en 2010 pour évaluer le potentiel pétrolier et gazier de ses permis, d'importantes venues de gaz naturel ont été rencontrées à partir de 1 847 mètres de profondeur dans le puits Massé No.1 foré dans la région de la Rivière Mitis. Les carottes ont été récupérées et analysées depuis cette profondeur jusqu'à la profondeur totale du forage à 1 874 mètres, révélant un réservoir localisé dans la formation silurienne de Sayabec et consistant en un intervalle de calcaire dolomitisé de type hydrothermal de 10 mètres d'épaisseur et présentant des valeurs de porosité et de perméabilité élevées allant jusqu'à 20,8 % et 1624 mD, respectivement. Les roches à grains fins de la formation de Saint-Léon, qui surmontent le réservoir, en assurent la couverture.

La dolomitisation hydrothermale est le mécanisme responsable de la création de nombreux réservoirs conventionnels de classe mondiale en Amérique du Nord, tels qu'Albion-Scipio au Michigan et Lady-Fern en Colombie-Britannique. Contrairement au gaz de schiste, ces types de réservoirs ne nécessitent pas de fracturation hydraulique. L'analyse du gaz présent dans le réservoir indique qu'il est composé à 89 % de méthane et dépourvu de sulfure d'hydrogène. Dans la région du Bas-Saint-Laurent au Québec, la Formation de Sayabec a été identifiée comme prospective depuis la découverte d'un équivalent exposé en surface, dolomitisé et rempli de bitume, et la découverte d'un intervalle naturellement fracturé et rempli d'eau salée dans un puits d'exploration foré en 1969. Cette découverte fait également écho à la nouvelle politique économique annoncée récemment par le gouvernement québécois en octobre 2014, qui fait une priorité de la mise en valeur du potentiel en hydrocarbures du sous-sol de la province et de la réduction à long-terme de sa dépendance envers les sources d'énergie étrangères, par le biais de forages exploratoires réalisés dans un contexte réglementaire actualisé et dans le complet respect de l'environnement et des communautés. Le puits Massé No.2 foré récemment par Squatex et Petrolympic a intercepté du pétrole lourd et des afflux importants de gaz naturel ont également été enregistrés sur plusieurs intervalles.

X-Terra and its partner Brownstone Energy Inc. ("Brownstone") completed a 5,543-kilometre airborne magnetic survey on the Rimouski, and Rimouski North projects in the St. Laurent Lowlands, Quebec. The survey was composed of 5,543 kilometres of 300-metre-spacing flight lines and 3,000-metre-spacing control lines and was completed by Geophysics GPR International-KalusAir Services Inc. (KASI). Preliminary results from this last study suggest structural fabrics, which could generate targets on the three projects. These structural fabrics have been investigated by a geological field survey in 2010, in order to renew the licenses of Rimouski and Rimouski North properties which have good potential targets. The maps are available on the Corporation's website at [www.xterraresources.com](http://www.xterraresources.com).

Moreover, on November 15, 2013, the partners Squatex and Petrolympic were proud to announce the discovery of a conventional reservoir of natural gas on its joint venture property in the Lower St. Lawrence area located in the Appalachian Basin of Quebec. The Massé No.1 well is located 27 kilometres east of the X-Terra's Rimouski project. While carrying a stratigraphic coring program, which Squatex started in 2010 to evaluate the oil and gas potential of its licenses, significant gas flows were first encountered at 1,847 metres-deep in the core hole Massé No.1 in the Mitis River area. The cores were collected and analysed from this depth down to the total depth of the well at 1,874 metres, revealing that the reservoir is hosted in the Silurian Sayabec Formation and consists of a 10 metre-thick interval of hydrothermally dolomitized limestone with high porosity and permeability values up to 20.8% and 1624 mD, respectively. An effective seal is provided by the overlying fine-grained rocks of the Saint-Leon Formation.

Hydrothermal dolomitization is the generation mechanism of many world-class conventional reservoirs in North America, such as Albion-Scipio in Michigan and Lady-Fern in British Columbia. Contrary to shale gas, these types of reservoirs do not require hydraulic fracturation. The analysis of the gas charge of the reservoir indicates it is composed of 89% methane and devoid from hydrogen sulfide. In the Lower St. Lawrence of Quebec, the Sayabec Formation has been recognized as a prospective unit since the discovery of an analogue outcrop at surface, dolomitized and filled with bitumen, and the discovery of a naturally fractured interval filled with salt water in an exploratory well drilled in 1969. This discovery also echoes the new economic policy announced by the Québec government in October 2014, which makes a priority of the demonstration of the hydrocarbon potential of the province and the long-term reduction of its dependence on foreign energy sources, through the drilling of exploratory wells in a context of rejuvenated regulations and the complete respect of the environment and the community. The recently drilled well Massé No.2 of Squatex and Petrolympic intercepted heavy oil and important influxes of natural gas were also recorded over several interval.

### **Propriété Trois-Pistoles (0 licences)**

La Société, avec son partenaire Brownstone, ont décidé de vendre la totalité de la propriété à une société privée pour la somme de 10 000\$. Les frais annuels de renouvellement, les frais d'exploration obligatoire, le moratoire et le manque d'acceptabilité sociale face à l'exploitation sont les éléments qui justifient la vente de la totalité de la propriété Trois-Pistoles.

## **RÉSUMÉ DE L'INFORMATION TRIMESTRIELLE**

### **Résumé des résultats trimestriels**

Le tableau suivant présente une comparaison des informations financières trimestrielles pour les huit trimestres précédents.

Période / Period	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4
Année / Year	2015	2015	2015	2014	2014	2014	2014	2013
Revenus / Revenues	38	189	306	433	637	5 865	8 099	8 481
Perte de la période / Loss for the period	(110 164)	(99 998)	(44 789)	(137 628)	(44 726) <sup>(a)</sup>	(1 615 301) <sup>(a)</sup>	(61 383)	(202 655)
Perte par action de base et diluée <sup>(1)</sup> / Basic and diluted loss per share <sup>(1)</sup>	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,35)	(0,02)	(0,05)
Total de l'actif / Total assets	270 468	359 520	468 578	498 309	577 808	619 592	3 975 556	4 097 300

(1) Les pertes par action de base et diluées ont été modifiées afin de refléter l'impact rétrospectif du regroupement d'actions.

(a) La perte nette du deuxième et du troisième trimestre de 2014 ont été reclassés pour donner effet à l'enregistrement d'une dépréciation de la propriété Lindsay et des dépenses d'exploration associées en juin 2014, tel que décrit à la note 6 des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014 et le détail des reclassements, quant à lui, est divulgué à la note 21.

La Société n'a pas, depuis la date de sa constitution en personne morale, déclaré ni versé de dividendes sur ses actions ordinaires. Dans un proche avenir, la Société prévoit conserver les bénéfices futurs et autres ressources de trésorerie à l'exploitation et l'expansion de ses activités.

La Société est une société d'exploration et, par conséquent, elle ne dégage pas de revenus réguliers et doit continuellement émettre des actions pour pouvoir poursuivre ses travaux d'exploration sur ses propriétés minières, pétrolières et gazières et ses opérations courantes. Au cours du troisième trimestre de 2015 (« Q3 2015 »), la Société a enregistré une perte nette de 110 164 \$ comparativement à une perte nette de 44 726 \$ pour le troisième trimestre de 2014 (« Q3 2014 »). La Société a enregistré, pour Q3 2015, des revenus financiers de 38 \$ (637 \$ pour Q3 2014). La Société a enregistré, pour Q3 2015, une perte sur disposition de propriétés pétrolières et gazières de 59 624 \$ contre aucun montant pour Q3 2014. Les dépenses d'opération de la Société pour Q3 2015 se sont élevées à 50 578 \$ (45 363 \$ pour Q3 2014). Les honoraires professionnels ont augmenté passant de 595 \$ pour Q3 2014 à 1 439 \$ pour Q3 2015. Les honoraires de consultants ont diminué passant de 26 420 \$ pour Q3 2014 à 22 920 \$ pour Q3 2015. Les frais associés aux sociétés ouvertes ont augmenté passant de 6 271 \$ pour Q3 2014 à 10 069 \$ pour Q3 2015. La Société a enregistré des dépenses de rémunération à base d'actions de 4 650 \$ pour Q3 2015 contre aucun montant pour Q3 2014. Les autres dépenses d'opérations sont demeurées relativement stables, sont cycliques et fluctuent en fonction des événements, qui ne sont pas toujours prévisibles.

### **Trois-Pistoles property (0 licences)**

The Corporation with its partner Brownstone have decided to sell the totality of the property to a private company in the amount of \$10,000. The annual renewal fees, mandatory exploration expenses, the moratorium and the lack of social acceptability to exploitation are the elements that justify the sale of the whole Trois-Pistoles property.

## **SUMMARY OF QUARTERLY INFORMATION**

### **Summary of Quarterly results**

The following table sets a comparison of selected quarterly financial information for the previous eight quarters:

Période / Period	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4
Année / Year	2015	2015	2015	2014	2014	2014	2014	2013
Revenus / Revenues	38	189	306	433	637	5 865	8 099	8 481
Perte de la période / Loss for the period	(110 164)	(99 998)	(44 789)	(137 628)	(44 726) <sup>(a)</sup>	(1 615 301) <sup>(a)</sup>	(61 383)	(202 655)
Perte par action de base et diluée <sup>(1)</sup> / Basic and diluted loss per share <sup>(1)</sup>	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,35)	(0,02)	(0,05)
Total de l'actif / Total assets	270 468	359 520	468 578	498 309	577 808	619 592	3 975 556	4 097 300

(1) Basic and diluted loss per share were modified to take into account the retrospective impact of the share consolidation.

(a) The net loss of the second and third quarters of 2014 have been restated to give effect to the recording of the impairment of the Lindsay property and associated deferred exploration expenses in June 2014 as disclosed in Note 6 of the Corporation's audited consolidated financial statements for the year ended December 31, 2014 and the details of the restatement, for its part, are disclosed in Note 21.

The Corporation has not since the date of its incorporation, declared or paid any dividends on its Common Shares. For the foreseeable future, the Corporation anticipates that it will retain future earnings and other cash resources for the operation and development of its business.

The Corporation is an exploration company and, accordingly, does not generate revenue on a regular basis and must continually issue shares in order to further explore its mineral and oil and gas properties and its operations. During the third quarter of 2015 ("Q3 2015"), the Corporation registered a net loss of \$110,164 in comparison with a net loss registered of \$44,726 for the third quarter of 2014 ("Q3 2014"). The Corporation has recorded, for Q3 2015, finance income of \$38 (\$637 for Q3 2014). The Corporation has recorded, for Q3 2015, a loss on disposal of oil and gas properties of \$59,624 against no amount for Q3 2014. The Corporation's expenses for Q3 2015 are at \$50,578 (\$45,363 for Q3 2014). Professional fees have increased from \$595 for Q3 2014 to \$1,439 for Q3 2015. Consulting fees have decreased from \$26,420 for Q3 2014 to \$22,920 for Q3 2015. Allocated sums for public company expenses increased from \$6,271 for Q3 2014 to \$10,069 for Q3 2015. The Corporation recorded share-based compensation expense of \$4,650 for Q3 2015 against no amount for Q3 2014. The other administrative expenses remained relatively stable, are cyclical and may fluctuate according to the events, which are not always predictable.

**Frais de bureau et frais généraux**

Voici le détail des frais de bureau et frais généraux pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre :

	\$	\$	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	
Location des locaux	6 285	6 285	Office leasing
Assurances	1 631	2 052	Insurances
Dépenses de bureau	914	1 084	Office operations and facilities
	<u>8 830</u>	<u>9 421</u>	

**Activités de financement**

Aucun financement n'a été complété au courant du Q3 2015.

**Activités d'investissement**

Au courant du Q3 2015, la Société a effectué des sorties de fonds de 3 840 \$ sur les propriétés minières, pétrolières et gazières et a effectué des sorties de fonds de 2 813 \$ dans les frais d'exploration reportés.

**Liquidités et fonds de roulement**

Au 30 septembre 2015, la Société possédait un fonds de roulement de 6 528 \$ (204 178 \$ au 31 décembre 2014), incluant la trésorerie de 32 339 \$ (207 779 \$ au 31 décembre 2014).

L'exercice des 550 000 options en circulation à la date de ce rapport représente un financement potentiel supplémentaire de 60 500 \$. Ces options expirent en 2024 et en 2025 et ont un prix d'exercice de 0,11 \$.

**OPÉRATIONS PROJÉTÉES**

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

**ARRANGEMENTS HORS BILAN**

La Société n'a pas conclu d'entente spéciale afin de minimiser ses risques d'investissement, de change ou de commodité. Il n'y a pas d'arrangements hors bilan, comme un contrat de garantie, un intérêt éventuel dans des actifs transférés à une entité, d'obligations vis-à-vis des instruments dérivés et/ou des obligations qui déclenchent un risque de financement, de liquidité, de marché ou de crédit pour la Société.

**OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS**

Les opérations entre apparentés ont eu lieu dans le cours normal des activités et ont été enregistrées à la valeur d'échange, soit la valeur établie et acceptée par les parties. Sauf si indiqué autrement, les transactions suivantes sont incluses dans les honoraires de consultants pour les périodes de trois mois terminées les 30 septembre :

	2015	2014	
	\$	\$	
Contrat de location*	6 000	6 000	Leasing contract*
Honoraires de consultation de gestion facturés par une société contrôlée par un administrateur de la Société	9 000	9 000	Management consulting fees charged by a company controlled by a director of the Corporation
Honoraires de consultation administrative facturés par une société contrôlée par un administrateur de la Société	13 920	17 420	Administrative consulting fees charged by a company controlled by a director of the Corporation
	<u>28 920</u>	<u>32 420</u>	

\* La Société s'est engagé par bail pour la location d'un local à Rouyn-Noranda auprès d'une société contrôlée par des administrateurs et dirigeants de la Société.

**Office and general expenses**

This is the detail for office and general expenses for three-month periods ended September 30:

	\$	\$	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	
Location des locaux	6 285	6 285	Office leasing
Assurances	1 631	2 052	Insurances
Dépenses de bureau	914	1 084	Office operations and facilities
	<u>8 830</u>	<u>9 421</u>	

**Financing activities**

No financing has been raised during Q3 2015.

**Investing activities**

During Q3 2015, the Corporation had a cash outflow of \$3,840 for acquisitions of mining and oil and gas properties and had a cash outflow of \$2,813 in deferred exploration expenses.

**Liquidity and working capital**

As at September 30, 2015, the Corporation had a working capital of \$6,528 (December 31, 2014 – \$204,178), which included cash of \$32,339 (December 31, 2014 – \$207,779).

The exercise of the 550,000 outstanding stock options as of the date of this MD&A represents an added potential financing of \$60,500. These options expire in 2024 and in 2025 and have an exercise price of \$0.11.

**PROJECTED OPERATIONS**

The Corporation does not foresee any important acquisitions or disposal of property.

**OFF-BALANCE SHEET ARRANGEMENT**

The Corporation has not entered into any specialized financial agreements to minimize its investments, currency or commodity risk. There are no off-balance sheets arrangements, such as a guarantee contract, contingent interest in assets transferred to an entity, derivative instruments obligations and/or any obligations that trigger financing, liquidity, market or credit risk to the Corporation.

**RELATED PARTY TRANSACTIONS**

Related party transactions occurred in the normal course of business and were recorded at the exchange values, which is the consideration determined and agreed to by the related parties. Unless indicated otherwise, the following transactions are included in consulting fees for the three-month periods ended September 30:

## **NORMES COMPTABLES EN VIGUEUR**

Les politiques comptables appliquées pour le trimestre terminé le 30 septembre 2015 sont indiquées à la note 2 aux états financiers consolidés intermédiaires condensés non audités.

## **ÉVÈNEMENT SUBSÉQUENT**

Le 25 novembre 2015, la Société a clôturé un placement privé dans le cadre duquel la Société a émis un total de 3 400 000 unités au prix de 0,05 \$ par unité, pour un produit brut global de 170 000 \$. Chaque unité est composée d'une action ordinaire et d'un demi bon de souscription. Chaque bon de souscription entier permet au détenteur d'acquérir une action ordinaire additionnelle de la Société à un prix de 0,10 \$ pour une période de 24 mois suivant la date de clôture.

## **FACTEURS DE RISQUES**

Les facteurs de risques sont décrits dans la dernière notice annuelle de la Société déposée auprès de l'autorité canadienne de contrôle et de réglementation, disponible sur [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## **AUTRES EXIGENCES DU RAPPORT DE GESTION**

### **Capital-actions**

Au 27 novembre 2015, la Société comptait ce qui suit :  
Émis et en circulation – 9 577 690 actions

### **Options d'achat d'actions en circulation / Stock purchase options outstanding:**

<b><u>Date d'expiration / Expiry date</u></b>	<b><u>Nombre d'options en circulation / Number of options outstanding</u></b>	<b><u>Nombre d'options exercables / Number of options exercisable</u></b>	<b><u>Prix de levée / Exercise price (\$)</u></b>
15 octobre 2024 / October 15, 2024	500 000	500 000	0,11
15 juillet 2025 / July 15, 2025	50 000	50 000	0,11
	<u>550 000</u>	<u>550 000</u>	

## **AUTRE INFORMATION**

L'adresse du site web de la Société est [www.xterraresources.com](http://www.xterraresources.com). Des informations complémentaires concernant la Société et ses opérations sont déposées électroniquement sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) au Canada et peuvent être obtenues à partir de l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## **ACCOUNTING POLICIES IN EFFECT**

The accounting policies in effect for the quarter ended September 30, 2015 are set out in Note 2 to the Corporation's unaudited condensed interim consolidated financial statements.

## **SUBSEQUENT EVENT**

On November 25, 2015, the Corporation completed a private placement whereby the Corporation issued 3,400,000 units at a price of \$0.05 per unit for gross proceeds of \$170,000. Each unit is comprised of one common share and one half of a common share purchase warrant. Each whole warrant entitles its holder to acquire one additional common share of the Corporation at a price of \$0.10 for a period of 24 months from the closing date.

## **RISK FACTORS**

The risk factors are discussed in the Corporation's most recent Annual Information Form on file with Canadian provincial regulatory authorities, available at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## **OTHER MD&A REQUIREMENTS**

### **Share capital**

As at November 27, 2015, the Corporation had the following:  
Issued and outstanding – 9,577,690 shares

## **OTHER INFORMATION**

The Corporation's web address is [www.xterraresources.com](http://www.xterraresources.com). Further information regarding the Corporation and its operations are filed electronically on the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR) in Canada and can be obtained from [www.sedar.com](http://www.sedar.com).



## **MISE EN GARDE CONCERNANT LES RENSEIGNEMENTS PROSPECTIFS**

Certains renseignements figurant dans le présent rapport de gestion peuvent renfermer des « énoncés prospectifs ». Les énoncés prospectifs peuvent notamment inclure des énoncés au sujet des projets, des coûts, des objectifs ou du rendement économique futurs de la Société ou des hypothèses sous-jacentes à ceux-ci, notamment ceux qui sont décrits aux rubriques « Instruments financiers » et « Facteurs de risques et incertitudes » du rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014. Dans le présent rapport de gestion, les expressions telles que « pouvoir », « probable », « croire », « prévoir », « s'attendre », « avoir l'intention », « planifier », « estimer » et des expressions similaires, leur mode conditionnel ou futur, et leur forme négative, servent à désigner des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sauraient être interprétés comme une garantie d'un rendement ou de résultats futurs et n'indiquent pas nécessairement avec précision si ce rendement futur se matérialisera ni comment ou à quel moment il pourra se matérialiser. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les renseignements alors disponibles et/ou sur les croyances de bonne foi de la direction à l'égard d'événements futurs. Ils sont assujettis à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs imprévisibles, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la Société.

Ces risques et incertitudes comprennent notamment ceux qui sont exposés aux rubriques « Instruments financiers » et « Facteurs de risques et incertitudes » de ce rapport de gestion et pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux que laissent entrevoir les énoncés prospectifs. La Société n'a pas l'intention de mettre à jour ni de réviser les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion pour tenir compte de renseignements nouveaux, d'événements ou de circonstances subséquents ou pour toute autre raison, et elle n'est tenue à aucune obligation à cet égard, sauf si les lois applicables l'y obligent.

Le 27 novembre, 2015.

(S) Martin Dallaire

Martin Dallaire, President and Chief Executive Officer

## **FORWARD-LOOKING STATEMENTS**

Certain of the information contained in this MD&A may contain "forward-looking statements". Forward-looking statements may include, among others, statements regarding the Corporation's future plans, costs, objectives or economic performance, or the assumptions underlying any of the foregoing, including those described under "Financial instruments" and "Risks and uncertainties" in the Corporation's MD&A for the fiscal year ended December 31, 2014. In this MD&A, words such as "may", "would", "could", "will", "likely", "believe", "expect", "anticipate", "intend", "plan", "estimate" and similar words and the negative form thereof are used to identify forward-looking statements. Forward-looking statements should not be read as guarantees of future performance or results, and will not necessarily be accurate indications of whether, or the times at or by which, such future performance will be achieved. Forward-looking statements are based on information available at the time and/or management's good-faith belief with respect to future events and are subject to known or unknown risks, uncertainties and other unpredictable factors, many of which are beyond the Corporation's control.

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

November 27, 2015

(S) Sylvain Champagne

Sylvain Champagne, Chief Financial Officer