

EXPLORATION **PUMA**

PUM-TSXV



**RAPPORT ANNUEL
ANNUAL REPORT
2003-2004**

**RÉSULTATS FINANCIERS
au 29 février 2004
FINANCIAL RESULTS
as at February 29, 2004**

MESSAGE DE LA DIRECTION

Nature des activités

Active dans l'exploration minière depuis le 15 juillet 2003, la Société entend concentrer ses activités d'exploration dans des régions peu explorées comme la Côte-Nord et Terre-Neuve-Labrador qui offrent un potentiel significatif pour des découvertes importantes pour le nickel et les platines. Comme ces régions ont fait

l'objet de peu de travaux d'exploration, de nouveaux gisements importants pourraient être facilement découverts à la surface. Avec une telle découverte, la Société détiendrait un avantage stratégique dont les retombées pourraient être importantes pour les actionnaires.

En plus de la propriété aurifère de Ste-Marguerite (Gaspésie) qui fera l'objet de nouveaux travaux en 2004, Puma a acquis une nouvelle propriété aurifère au Nouveau-Brunswick (Big Pit 34 g/t Au en surface) sur laquelle quatre forages courts ont été exécutés et dont les résultats ne sont pas encore connus. Sur la Côte-Nord se sont aussi ajoutées deux nouvelles propriétés sur lesquelles seront réalisés des travaux de prospection en 2004.

Résultats d'exploitation

Les nouvelles activités de la Société qui sont exploitées depuis seulement sept mois et demi donnent des résultats restreints. Toutefois, le bon équilibre de sa situation financière et l'orientation donnée aux travaux d'exploration permettent d'espérer un avenir prometteur.

Même si la Société a dû comptabiliser 49 910 \$ au poste frais de gestion à titre de rémunération à base d'actions pour options octroyées, elle dégage une perte de seulement 16 713 \$ ou 0,0012 \$ par action. Ce résultat a été atteint grâce aux crédits à l'exploration de 55 135 \$ comptabilisés à titre de produits et des frais généraux et frais d'administration qui ont été réduits au minimum.

Liquidités et financement

Même si les activités d'exploration minière et l'acquisition de propriétés ont drainé en liquidités 178 000 \$ pour l'exercice, les activités de financement avec l'émission de 358 000 \$ en capital-actions laissent un solde de liquidités de 213 441 \$ en fin d'exercice.

Ce niveau des liquidités est plus que suffisant pour respecter ses engagements en faveur des souscriptions d'actions accréditatives au montant de 58 400 \$ et pourvoir aux frais généraux et d'administration pour le prochain exercice.

Risques et incertitudes

La Société agit à titre de société d'exploration minière. Elle doit donc obtenir régulièrement du financement afin de poursuivre ses activités d'exploration. Malgré le fait qu'elle a atteint ses objectifs jusqu'à date, rien ne garantit la réussite de nouveaux financements.

MESSAGE FROM THE MANAGEMENT

Description of Business

Active in mineral exploration since July 15, 2003, the Company has directed its exploration activities to poorly explored areas of the North Shore of the St-Lawrence in Quebec and Labrador-Newfoundland where there is significant potential for the discovery of large nickel and platinum-group metal deposits. Since these areas have been neglected by mineral explorers, important deposits could be discovered at surface. Such a discovery would give the Company an important strategic advantage that could translate directly into benefits for its shareholders.

In addition to the Ste-Marguerite (Gaspé Peninsula) gold property that will be the focus of a new drill program in 2004, Puma has acquired a new gold property in New Brunswick (Big Pit, 34 g/t at surface) that was the object of a drill program consisting of four short holes in June 2004, with results pending. On the North Shore of the St-Lawrence, Puma has acquired two new properties that will be mapped and prospected during the summer of 2004.

Exploration Results

At year-end, the Company had been exploring for only seven months and exploration results have not yet materialized. Nevertheless, the Company's excellent financial situation and the direction of our exploration efforts are encouraging.

Notwithstanding the Company's expensing of \$49,910 in administrative costs related to granted stock options, the net loss for the period is only \$16,713 or \$0.0012 per share. This acceptable performance was attained thanks to exploration credits of \$55,135 that were booked as general and administrative expenses which were reduced to a minimum.

Liquidity and Capital Resources

Following the mineral exploration activities and property acquisition costs of \$178,000, financing activities, with the issue of share capital, raised \$358,000, resulting in a working capital surplus of \$213,441 at the end of the year.

These liquidities are sufficient to carry out the Company's obligations in respect to flow-through commitments in the amount of \$58,499 and to cover overhead expenses for the next fiscal year.

Risks and Uncertainties

The Company is a mineral exploration company. It must acquire its operating and exploration funds by regular equity financings. Notwithstanding the Company's ability to raise sufficient capital in the past, there is no guarantee that it can successfully raise adequate operating and exploration capital funding in the future.

Perspectives

Aux travaux prévus sur les deux nouvelles propriétés localisées sur la Côte-Nord, la Société entend greffer un programme agressif de prospection qui devrait entraîner la découverte de nouveaux indices dans cette région. Tout en poursuivant ses programmes de forage sur Big Pit et Sainte-Marguerite, Puma entend aussi poursuivre l'acquisition de nouvelles propriétés de métaux précieux afin de diversifier son portefeuille.

Au nom du conseil d'administration



André Proulx
Président de la Société

RAPPORT DE LA DIRECTION RELATIF AUX ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et ont été approuvés par le Conseil d'administration. La justesse et l'objectivité de ces états financiers sont la responsabilité de la direction, qui est également responsable de l'ensemble de l'information contenue dans le rapport annuel quant à sa conformité aux données présentées dans les états financiers.

Pour s'acquitter de sa responsabilité, la direction de Exploration Puma exploite des systèmes de contrôles internes comptables et administratifs fournissant, à un degré raisonnable, une information fiable, pertinente et exacte, et assurant une comptabilisation correcte ainsi qu'une protection convenable de l'actif de la Société.

Lorsque plusieurs méthodes comptables pouvaient s'appliquer, la direction a opté pour les plus appropriées. Les états financiers peuvent inclure certains montants fondés sur des estimations et des jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable, afin d'assurer que les états financiers soient présentés fidèlement à tous égards importants.

Le Conseil d'administration, principalement par l'entremise de son Comité de vérification, est chargé de s'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la présentation de l'information financière et du contrôle interne. Le

Comité de vérification, dont aucun des membres ne participe aux activités quotidiennes de la Société, est nommé par le Conseil d'administration. Ce comité rencontre périodiquement la direction, ainsi que les vérificateurs externes, afin de discuter des contrôles internes liés au processus de communication de l'information financière, de vérification et de présentation de l'information financière afin de s'assurer que chaque partie s'acquitte adéquatement de ses responsabilités et afin de revoir les états financiers avec les vérificateurs externes.

Le Comité de vérification fait part de ses constatations au Conseil d'administration lorsqu'il approuve la publication des états financiers à l'intention des actionnaires.

De plus, le Comité de vérification étudie, afin de soumettre pour recommandation par le Conseil d'administration et à l'approbation des actionnaires, la reconduite des vérificateurs externes.

Les états financiers ont été vérifiés, au nom des actionnaires, par les vérificateurs externes, Mallette, SENCRL, conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Les vérificateurs externes ont librement et pleinement accès au Comité de vérification afin de présenter leurs constatations quant à l'exactitude de la présentation de l'information financière et de l'efficacité des contrôles internes.

Outlook

The Company intends to aggressively explore its new properties on the North Shore of the St-Lawrence and expects to generate new mineralized showings. Also, Puma intends to continue its drill program exploration of the Big Pit and SteMarguerite properties and will additionally seek out new precious metal properties acquisitions.

On behalf of the board

André Proulx
President of the Company

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL REPORTING

The financial statements have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and have been approved by the Board of Directors. The integrity and objectivity of these financial statements are the responsibility of management. In addition, management is responsible for all other information in the annual report and for ensuring that this information is consistent, where appropriate, with the information contained in the financial statements.

In support of this responsibility, Exploration Puma's management maintains systems of internal accounting and administrative controls to provide reasonable assurance that the financial information is relevant, reliable and accurate and that the Company's assets are appropriately accounted for and adequately safeguarded. When alternative accounting methods exist, management has chosen those it deems most appropriate in the circumstances. These financial statements may include certain amounts based on estimates and judgments. Management has determined such amounts on a reasonable basis to ensure that the financial statements are presented fairly in all material respects.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal control. The Board carries out this responsibility principally through its Audit Committee. The Audit Committee is appointed by the Board, and none of its members are involved in the daily operations of the Company. The Committee meets periodically with management and the external auditors to discuss internal controls over the financial reporting process, auditing matters and financial reporting issues, to satisfy itself that each party is properly discharging its responsibilities, and to review the financial statements.

The Committee reports its findings to the Board for consideration when approving the financial statements for issuance to the shareholders. The Committee also considers, for recommendation by the Board and approval by the shareholders, the re-appointment of the external auditors.

The financial statements have been audited on behalf of the shareholders by Mallette, L.L.P., the external auditors, in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. The external auditors have full and free access to the Audit Committee with respect to their findings concerning the fairness of the financial reporting and the adequacy of internal controls.

**RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES
DE EXPLORATION PUMA INC.**

Nous avons vérifié le bilan de Exploration Puma inc. au 29 février 2004 ainsi que les états des résultats et du déficit, des frais d'exploration reportés et des flux de trésorerie de l'exercice de sept mois et demi terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 29 février 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice de sept mois et demi terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Mallette
SENCRL
Comptables agréés

Rimouski, Canada,
Le 14 mai 2004

**AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS OF
EXPLORATION PUMA INC.**

We have audited the balance sheet of Exploration Puma Inc. as at February 29, 2004 and the statements of income and deficit, deferred exploration expenses, and cash flows for the seven and one-half months then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance that the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall of the financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company for the year ended February 29, 2004 and the results of its operations and cash flows for the seven and one-half months then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

Mallette
General Partnership
Chartered Accountants

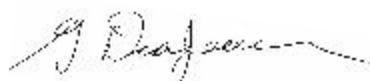
Rimouski, Canada
May 14, 2004

BILAN			BALANCE SHEET	
<i>Au 29 février</i>	2004	2003	<i>As at February 29</i>	
	\$	\$		
ACTIF			ASSETS	
ACTIF À COURT TERME			CURRENT ASSETS	
Encaisse	50 743	116 351	Cash	
Fonds de liquidités corporatives	162 698	--	Corporate cash management	
Débiteurs (note 4)	78 211	--	Accounts receivable (Note 4)	
Frais payés d'avance	4 379	6 700	Prepaid expenses	
	<u>296 031</u>	<u>123 051</u>		
PROPRIÉTÉS MINIÈRES (note 5)	1 010 102	--	MINING PROPERTIES (Note 5)	
FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS (note 5)	<u>173 715</u>	<u>--</u>	DEFERRED EXPLORATION EXPENSES (Note 5)	
	<u><u>1 479 848</u></u>	<u><u>123 051</u></u>		
PASSIF			LIABILITIES	
PASSIF À COURT TERME			CURRENT LIABILITIES	
Créditeurs	<u>25 370</u>	<u>52 588</u>	Accounts payable	
CAPITAUX PROPRES			SHAREHOLDERS' EQUITY	
Capital-actions (note 6)	1 421 281	403 500	Capital stock (Note 6)	
Surplus d'apport – Options d'achat d'actions	49 910	--	Contributed surplus – Stock options	
Déficit	<u>(16 713)</u>	<u>(333 037)</u>	Deficit	
	<u>1 454 478</u>	<u>70 463</u>		
	<u><u>1 479 848</u></u>	<u><u>123 051</u></u>		
Conventions, engagements et éventualités (notes 5, 10 et 11)			Agreements, commitments and contingencies (Notes 5, 10 and 11)	

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ON BEHALF OF THE BOARD



André Proulx, Administrateur / Director



Gonzague Drapeau, Administrateur / Director

ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT

<i>Exercice de sept mois et demi terminé le 29 février</i>	2004
	\$
PRODUITS	
Aides gouvernementales	55 135
Revenus de projets	677
Revenus d'intérêts	3 433
	<u>59 245</u>
FRAIS GÉNÉRAUX ET D'ADMINISTRATION	
Frais de gestion	55 910
Information aux actionnaires et frais de registrariat	3 821
Promotion et représentation	4 303
Fournitures de bureau	390
Loyer	1 800
Services professionnels	10 082
Télécommunications	600
Frais bancaires	217
Frais attribuables aux travaux d'exploration	(4 843)
Autres	3 678
	<u>75 958</u>
PERTE NETTE DE L'EXERCICE	<u>(16 713)</u>
DÉFICIT AU DÉBUT	(333 037)
RADIATION DU DÉFICIT (NOTE 6)	<u>333 037</u>
	<u>0</u>
DÉFICIT À LA FIN	<u>(16 713)</u>
PERTE NETTE DE BASE ET DILUÉE PAR ACTION	<u>(0,0012)</u>

STATEMENT OF INCOME AND DEFICIT

<i>Seven and one-half months ended February 29</i>
REVENUE
Government subsidies
Project income
Interest income
GENERAL AND ADMINISTRATIVE EXPENSES
Management fees
Information to shareholders and registration fees
Promotion and entertainment
Office supplies
Rent
Professional fees
Telecommunications
Bank charges
Costs attributable to exploration expenses
Others
NET LOSS OF YEAR
DEFICIT, BEGINNING OF YEAR
WRITE-OFF OF DEFICIT (note 6)
DEFICIT, END OF YEAR
BASIC AND DILUTED NET LOSS PER SHARE

FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS**DEFERRED EXPLORATION EXPENSES***Exercice de sept mois et demi terminé
le 29 février***2004**

\$

FRAIS D'EXPLORATION

Analyses	4 188
Forage	38 729
Géochimie	1 955
Géologie	105 788
Géophysique	17 535
Frais généraux d'exploration	<u>5 520</u>
	<u><u>173 715</u></u>

*Seven and one-half months ended
February 29***EXPLORATION EXPENSES**

Analyses
Drilling
Geochemistry
Geology
Geophysical surveys
General exploration expenses

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>Exercice de sept mois et demi terminé le 29 février</i>	2004
	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	
Perte nette	(16 713)
Élément sans effet sur la trésorerie	
Rémunération à base d'actions	<u>49 910</u>
	33 197
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement	<u>(109 238)</u>
	<u>(76 041)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	
Émission de capital-actions	358 000
Frais d'émission d'actions	<u>(7 182)</u>
	<u>350 818</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	
Acquisition de propriétés minières	(10 102)
Frais d'exploration reportés	<u>(167 585)</u>
	<u>(177 687)</u>
AUGMENTATION DES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES	97 090
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT	<u>116 351</u>
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES À LA FIN	<u><u>213 441</u></u>
LES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES DE LA SOCIÉTÉ SE COMPOSENT COMME SUIV : Encaisse	50 743
Fonds de liquidités corporatives	162 698
	<u><u>213 441</u></u>

STATEMENT OF CASH FLOWS

<i>Seven and one-half months ended February 29</i>
OPERATING ACTIVITIES
Net loss
Item not affecting cash
Stock base compensation
Net change in non-cash working capital items
FINANCING ACTIVITIES
Capital stock issuance
Share issuance expenses
INVESTING ACTIVITIES
Acquisition of mining properties
Deferred exploration expenses
INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS
CASH AND CASH EQUIVALENTS, BEGINNING OF YEAR
CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF YEAR
CASH AND CASH EQUIVALENTS OF THE COMPANY ARE AS FOLLOWS:
Cash
Corporate cash management

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

29 février 2004

1. STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Société, constituée en vertu des Lois de l'Alberta à titre de société de capital de démarrage sous le nom de Hawkeye Ventures Inc., agit, depuis le 15 juillet 2003, comme société d'exploration minière en mettant en valeur ses propriétés minières.

Le changement dans la nature des activités est survenu le 15 juillet suite à l'acquisition de Ressources Appalaches de la propriété aurifère Sainte-Marguerite en contrepartie de l'émission d'actions ordinaires de la Société.

La récupération des montants indiqués au titre des propriétés et des frais d'exploration reportés connexes dépend de la découverte de réserves économiquement exploitables, de la confirmation de la participation de la Société dans les concessions minières sous-jacentes, de la capacité de la Société d'obtenir le financement nécessaire pour mener à terme la mise en valeur et la mise en place d'une production rentable ou du produit de la cession de tels biens. Enfin, les activités minières sont assujetties à la réglementation gouvernementale.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Le contenu des états financiers se limite aux bilans du 29 février 2004 et du 14 juillet 2003 ainsi que les informations financières relatives aux opérations d'exploration minières. Antérieurement à cette date, la Société agissait comme société à capital de démarrage et les données financières disponibles pour cette période ne se prêtent aucunement à la comparaison avec les nouvelles activités de la Société.

Les principales conventions comptables applicables aux nouvelles activités de la Société sont les suivantes :

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif comptabilisés et sur la présentation des éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants comptabilisés des produits et des charges au cours de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer des résultats estimatifs.

Placements temporaires

Les placements temporaires sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur marchande.

Propriétés minières et frais d'exploration

Les propriétés minières sont comptabilisées au coût. Les frais d'exploration de ces propriétés sont reportés. Au moment où une décision d'aller en exploitation est prise, les coûts relatifs à un gisement, inscrits aux propriétés minières et aux frais d'exploration sont virés aux immobilisations corporelles; ils seront alors amortis en se basant sur les unités de production de l'exercice en fonction des réserves probables et prouvées de minerai. Par contre, à l'abandon d'un projet, les coûts correspondants sont imputés aux résultats.

Aides gouvernementales

Les crédits d'impôt à l'exploration sont comptabilisés aux opérations à titre de produits.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 29, 2004

1. INSTRUMENT OF INCORPORATION AND NATURE OF ACTIVITIES

The Company, constituted under the Laws of Alberta as Hawkeye Ventures Inc., has acted, since July 15 2003, as a mineral exploration company by creating value on its mineral exploration properties. The change in the nature of the Company's activities occurred on July 15 following the acquisition from Ressources Appalaches Inc. of a 100% interest in the Sainte-Marguerite gold property in consideration of the issuance of common shares of the Company.

The recovery of amounts indicated under the properties section and related deferred exploration expenses depends on the discovery of economically mineable reserves, the confirmation of Company participation in underlying mining claims, the Company's ability to obtain the financing required to see development through to completion and the profitable future production or proceeds of disposition of these assets. Lastly, the mining activities are subject to governmental regulation.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The contents of the financial statements are limited to the balance sheets of February 29, 2004 and July 14, 2003 as well as financial information relating to the Company's mineral exploration operations. Before this date, the Company acted as a Capital Pool Company and the financial statements for earlier periods cannot be accurately compared with the current activities of the Company.

The principal accounting conventions applicable to the current activities of the Company are:

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

Short-term investments

Short-term investments are presented at the lower of cost and fair market value.

Mining properties and exploration expenses

Mining properties are recorded at cost. Exploration expenses are deferred. When the Company decides to undertake development, the costs relating to a deposit, reported as mining properties and exploration expenses, are transferred to fixed assets; they are then amortized based on the production units for the fiscal year as a proportion of the probable and proven mineral reserves. However, if a project is abandoned, the related costs are charged to the expenses.

Government subsidies

Exploration tax credits are recorded as revenue in the statement of operations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

29 février 2004

Perte nette de base et diluée par action

La perte nette par action est calculée selon la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant l'exercice.

La perte diluée par action est semblable à la perte nette par action puisque l'exercice des bons de souscription et des options d'achat aurait pour effet de réduire la perte par action.

Rémunération et paiement à base d'actions

La Société a adopté les nouvelles recommandations de l'Institut canadien des comptables agréés concernant les rémunérations et autres paiements à base d'actions.

Elle a choisi de comptabiliser les attributions d'options consenties dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions selon la méthode de la juste valeur. Les options consenties à des salariés et à des non salariés sont comptabilisées sur la base de la juste valeur des instruments de capitaux propres émis au moyen du modèle d'évaluation d'options Black et Scholes.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces de la Société sont composées de l'encaisse et des placements temporaires qui sont convertibles en espèces en tout temps.

3. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur des instruments financiers à court terme est comparable à la valeur comptable en raison de leur échéance prochaine et des conditions commerciales normales qu'ils comportent.

4. DÉBITEURS

	2004
	\$
Crédits d'impôt à recouvrer	55 135
Crédits des taxes à la consommation	15 147
Autres	7 929
	<u>78 211</u>

Les crédits d'impôt à recouvrer relatifs aux ressources se rapportent à des demandes qui n'ont pas encore fait l'objet d'examen par les autorités gouvernementales.

Dans le cours normal de ses activités, la Société effectue l'évaluation de la condition financière de ses clients sur une base continue et elle examine l'historique de crédit de tout nouveau client.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 29, 2004

Basic and diluted net loss per share

Net loss per share is calculated according to the weighted average of outstanding shares during the reporting period.

The diluted loss per share is similar to the net loss per share since the exercise of warrants and stock options would have the effect of reducing the loss per share.

Stock-based compensation

The company adopted the new recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants relating to accounting for stock-based compensation and other stock-based payments.

The Company has chosen to account for the attribution of share purchase options on a fair value basis. Stock options granted to salaried and non-salaried persons are accounted for on the basis of their fair value according to the Black & Scholes option valuation model.

Cash and cash equivalents

The Company's cash and cash equivalents comprise cash and short-term investments that are convertible into cash at anytime.

3. FAIR VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

The fair value of short term financial instruments is assumed to be equal to book value according to their next maturity date and the normal market conditions that they entail.

4. ACCOUNTS RECEIVABLE

	2003
	\$
-- Recoverable tax credits	
-- Consumer tax credits	
-- Others	
	<u>--</u>

The resource-related recoverable tax credits refer to outstanding requests that have not yet been examined by the appropriate government authorities.

During the normal course of activities, the Company conducts ongoing financial evaluations of its clients and examines the credit history of all new clients.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS
29 février 2004

5. PROPRIÉTÉS MINIÈRES ET FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS

	Propriétés minières Mining properties	
	2004	2003
	\$	\$
Sainte-Marguerite ⁽¹⁾	1 002 036	
Big Pit ⁽¹⁾	5 260	
Autres	2 806	
	1 010 102	

Conventions

Les propriétés minières inscrites dans « autres » sont possédées à 100 % par la Société et elles ne sont assujetties à aucune obligation envers des tiers. Par contre, les propriétés ayant la référence⁽¹⁾ sont l'objet d'obligations concernant leur acquisition ou leur éventuelle mise en production.

Propriété Sainte-Marguerite

La Société détient 100 % des intérêts de cette propriété. Un revenu net de fonderie de 1 % est rachetable en tout temps pour un montant de 500 000 \$.

Propriété Big Pit

Le 1^{er} février 2004, la Société a acquis de Log House Construction Ltd., l'option exclusive d'acquérir 100 % des droits de la propriété Big Pit située au Nouveau-Brunswick en contrepartie de travaux d'exploration de 60 000 \$ répartis sur trois ans et de paiements au comptant au montant de 72 500 \$ aussi répartis sur trois ans. À la levée de l'option, Log House Construction aura le droit d'encaisser 10 000 \$, de recevoir 30 000 actions de la Société et un revenu net de fonderie de 2 % dont 1,5 % est rachetable en contrepartie de 1 300 000 \$.

6. CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

Nombre illimité d'actions ordinaires, participantes, votantes et sans valeur nominale.

	Émis	
	NOMBRE	2004 \$
Solde au début	3 000 000	403 500
Émis et payé	11 432 000	1 358 000
Frais d'émission d'actions	--	(7 182)
Déficit	--	(333 037)
Solde à la fin	14 432 000	1 421 281

Suite au changement dans la nature des activités de la Société à compter du 15 juillet 2003, la Société a décidé de radier à l'encontre du capital-actions le déficit cumulé à cette date.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
February 29, 2004

5. MINING PROPERTIES AND DEFERRED EXPLORATION EXPENSES

Frais d'exploration reportés Deferred exploration expenses		
2004	2003	
\$	\$	
66 878		Sainte-Marguerite ⁽¹⁾
7 443		Big Pit ⁽¹⁾
99 394		Others
173 715		

Agreements

The mining properties included in « others » are 100% owned by the Company and are not subject to any obligations or encumbrances to third parties. Properties noted by the reference⁽¹⁾ carry obligations associated with their acquisition and their eventual placement into mineral production.

Sainte-Marguerite Property

The Company holds a 100 % interest in this property. A net smelter return of 1 % is redeemable at anytime for an amount of \$500,000.

Big Pit Property

On February 1, 2004, the Company acquired from Log House Construction Ltd, the exclusive option to acquire a 100% interest in the Big Pit property in New Brunswick for \$60,000 in exploration work over three years and payment of \$72,500 over three years. Upon the exercise of the option, Log House Construction will have the right to receive a \$10,000 cash payment, 30,000 common shares of the Company and a 2% net smelter return of which 1.5% is redeemable for \$1,300,000.

6. CAPITAL STOCK

Authorized

Unlimited number of common shares, participating, voting and no par value.

Issued		
NUMBER	2003 \$	
3 000 000	420 202	Balance, beginning of period
--	--	Issued and paid
--	(16 702)	Share issuing costs
--	--	Deficit
3 000 000	403 500	Balance, end of period

Following the change in the nature of the activities of the Company on July 15, 2003, the Company has elected to write-off from the capital stock account the accumulated deficit to that date.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

29 février 2004

Actions entières

Au 29 février 2004, 8 250 000 actions sont entières et 1 650 000 actions peuvent être libérées à tous les six mois le 15 janvier et le 15 juillet de chaque exercice jusqu'au 15 juillet 2006.

Options d'achat d'actions ordinaires

La Société dispose d'un Régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel elle peut octroyer un maximum de 2 800 000 options à ses administrateurs, dirigeants, employés-clés et fournisseurs sur une base continue. Le prix de levée de chaque option correspond au cours du marché à leur date d'attribution. La durée des options octroyées ne peut excéder cinq ans et elles peuvent être exercées dès leur attribution. Le nombre maximal d'actions qui peut être réservé pour un bénéficiaire est de 5 % du nombre d'actions émises et en circulation lors de l'octroi moins le nombre total d'actions déjà réservées pour émission pour cette personne en vertu de toute autre option d'achat d'actions.

Au 29 février 2004, les options d'achat d'actions octroyées dans le cadre du Régime sont consenties comme suit :

- 210 000 actions au prix de 0,20 \$ l'action jusqu'au 15 décembre 2005;
- 700 000 actions au prix de 0,25 \$ l'action jusqu'au 15 juillet 2008.

Au cours de l'exercice, la Société a octroyé des options d'achat d'actions dont le prix de levée correspond à la cote de l'action à la date d'attribution. La juste valeur de chaque option attribuée est calculée au moyen du modèle d'évaluation Black et Scholes et à l'aide des hypothèses suivantes :

Taux d'intérêt sans risque	4,75 %
Volatilité prévue	20 %
Durée de vie octroyée	5 ans
Taux de rendement des actions	Nil

Ainsi, un coût de rémunération de 49 910 \$ (0,071 \$ par option) a été comptabilisé dans les résultats de l'exercice.

Le tableau ci-après résume l'information sur les options d'achat d'actions en circulation :

	2004	
	Nombre d'options en circulation	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation et pouvant être exercées au début	300 000	0,20
Octroyées	700 000	0,25
Forcloses	(90 000)	0,20
En circulation et pouvant être exercées à la fin	910 000	0,24

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 29, 2004

Escrowed shares

As at February 29, 2004, 8,250,000 shares have been escrowed, and 1,650,000 shares can be released every six months, on January 15 and July 15, until July 15, 2006.

Options to purchase common shares

The Company has a Stock Option's Plan that allows it to grant a maximum of 2,800,000 options to directors, officers, key employees and consultants on a continuing basis. The exercise price of each option corresponds to the market price of the underlying stock as at the date of the option grant. The maximum term of the option grants cannot exceed five years and they can be exercised at anytime during their term. The maximum number of shares that can be reserved for any individual beneficiary is 5% of the total number of shares issued and outstanding as at the date of the grant minus the number of shares already reserved for issuance to that beneficiary.

As at February 29, 2004, the total number of outstanding options are:

- 210,000 shares exercisable at \$0.20 per share until December 15, 2005;
- 700,000 shares exercisable at \$0.25 per share until July 15, 2008.

The Company grants stock options at prices that correspond to the market price of the stock on the grant date. The fair value of each option is calculated according to the method of Black & Scholes, using the following assumptions:

4.75 %	Risk-free interest rate
20 %	Expected volatility
5 years	Weighted expected life
Nil	Dividend yield

Accordingly, a remuneration cost of \$49,910 (\$0.071 per option) has been calculated.

The following table summarizes information about stocks options outstanding:

	2003	
	Number of options outstanding	Weighted average exercise price \$
Outstanding and exercisable, beginning of year	300,000	0.20
Granted	--	--
Matured or cancelled	--	--
Outstanding and exercisable, end of year	300,000	0.20

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

29 février 2004

Bons de souscription

Au 29 février 2004, des bons de souscription peuvent être exercés comme suit :

- 570 000 actions au prix de 0,35 \$ l'action jusqu'au 3 décembre 2004;
- 29 200 actions au prix de 0,33 \$ l'action jusqu'au 31 décembre 2004.

7. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LE FLUX DE TRÉSORERIE

Les éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces liées aux activités de financement et d'investissement sont les suivants :

	2004
	\$
Acquisition d'une propriété minière financée par capital- actions, comptabilisée à la juste valeur	1 000 000
Créditeurs relatifs aux frais d'exploration reportés	6 130

8. AVANTAGES FISCAUX LATENTS

Au 29 février 2004, la perte fiscale susceptible de réduire les impôts futurs est de l'ordre de 39 297 \$ au provincial. La Société pourrait se prévaloir de l'avantage fiscal découlant du report de ces pertes avant 2011.

Les soldes non amortis au fédéral et au provincial des éléments suivants sont :

	Fédéral
	Federal
	\$
Frais d'émission d'actions	19 383
Frais cumulatifs d'aménagement	1 010 102
Frais cumulatifs d'exploration	116 175

Les avantages fiscaux potentiels reliés à ces éléments ne sont pas comptabilisés.

9. OPÉRATIONS AVEC APPARENTÉES

La Société a effectué des opérations avec sa société mère depuis le 15 juillet 2003 et les charges qu'elle a encourues sont les suivantes :

	2004
	\$
Frais de gestion	6 000
Fournitures de bureau	300
Loyer	1 800
Télécommunications	600

Le solde dû à la société mère est de 10 004 \$ au 29 février 2004.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 29, 2004

Subscription warrants

As at February 29, 2004, subscription warrants can be exercised as follows:

- 570,000 shares at a price of \$0.35 per share until December 3, 2004;
- 29,200 shares at a price of \$0.33 per share until December 31, 2004.

7. ADDITIONAL CASH FLOW INFORMATION

Items not affecting cash and cash equivalents related to financing and investing activities are as follows :

	2003
	\$
Acquisition of mining properties financed by share capital, adjusted to fair value	--
Accounts payables for Deferred exploration expenses	--

8. POTENTIAL TAX BENEFITS

As at February 29, 2004, the accumulated loss for tax purposes amounts to \$39,297 at the provincial level. The Company may use the tax shelter resulting from the carry-over of these losses before 2011.

The federal and provincial non-amortized balances for the following items are:

	Provincial
	Provincial
	\$
Stock issuance expenses	19 383
Cumulative management expenses	1 010 102
Cumulative exploration expenses	57 775

The potential tax benefits related to these items have not been posted.

9. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Company has carried out operations with its parent company since July 15, 2003 and the costs encountered are as follows:

	2003
	\$
Management fees	--
Office supplies	--
Rent	--
Telecommunications	--

The balance owed to the parent company is \$10,004 as at February 29, 2004.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

29 février 2004

La Société a aussi effectué des opérations avec une société dont l'un de ses administrateurs détient un intérêt minoritaire. Les charges effectuées par cette société pour l'exercice sont des frais d'exploration au montant de 51 675 \$. Le solde dû à cette société apparentée est de 3 745 \$ au 29 février 2004.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentées.

10. ENGAGEMENTS

La Société devra effectuer des travaux d'exploration minière au montant de 58 400 \$ avant le 1^{er} janvier 2005 afin de respecter ses engagements en faveur de souscripteurs d'actions accréditives.

11. ÉVENTUALITÉS

Les opérations de la Société sont régies par des lois gouvernementales concernant la protection de l'environnement. Les conséquences environnementales sont difficilement identifiables, que ce soit au niveau de la résultante, de son échéance ou de son impact. Présentement, au meilleur de la connaissance de ses dirigeants, la Société opère en conformité avec les lois et les règlements en vigueur. Tout paiement pouvant résulter de la restauration de sites serait comptabilisé aux résultats de l'exercice alors en cours.

La Société se finance en partie par l'émission d'actions dites accréditives; cependant, il n'y a pas de garantie que les fonds dépensés par la Société seront admissibles comme frais d'exploration canadiens, même si la Société s'est engagée à prendre toutes les mesures nécessaires à cet effet. Le refus de certaines dépenses par les autorités fiscales pourrait avoir alors des conséquences fiscales négatives pour les investisseurs.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 29, 2004

The Company has conducted business with a company that has a minority shareholder who is also a director of the Company. This company has performed work in the amount of \$51,675. The amount owed to this company is \$3,745 as at February 29, 2004.

These operations occurred in the normal course of businesses and were transacted in a manner and in amounts consistent with standard industry practices between arms-length parties.

10. COMMITMENTS

The Company is obligated to carry out mineral exploration work in the amount of \$58,400 before January 1, 2005 in order to satisfy CEE commitments in favour of shareholders that subscribed to flow-through shares.

11. CONTINGENCIES

The Company's operations are subject to governmental legislation regarding environmental protection. Environmental consequences are difficult to identify, whether in terms of outcome, timetable or impact. To the best knowledge of the directors, the company is currently operating in accordance with existing laws and regulations. Any payments that may ensue due to site restoration will be recorded as expenses for the fiscal year in progress.

The Company is partly financed by the issuance of flow-through shares. However, there is no guarantee that the funds disbursed by the Company will qualify as Canadian exploration expenses, even if the Company has pledged to take every necessary measure to this purpose. The rejection of certain expenses by the tax authorities would have a negative fiscal consequence for investors.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

André Proulx, M.A.
Président et Chef de la direction

Anne Slivitzky, Geo.
Vice-président

Gonzague Drapeau, B.A.A.
Secrétaire-trésorier

André de Guise, Ing.
Administrateur

Richard Boulay, Geo.
Administrateur

BOARD OF DIRECTORS

André Proulx, M.A.
President and Chief Executive Officer

Anne Slivitzky, P. Geo.
Vice-President

Gonzague Drapeau, B.A.A.
Secretary Treasurer

André de Guise, P. Eng.
Director

Richard Boulay, P. Geo.
Director

VÉRIFICATEURS

Mallette, Société en nom collectif à responsabilité limitée
Rimouski

CONSEILLER JURIDIQUE

Me Michel G. Hudon
Montréal

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Trust Banque Nationale
Montréal

TRANSACTIONS BOURSIÈRES

Bourse de croissance TSX
Symbole : PUM

CAPITAL-ACTIONS

14 432 000 actions ordinaires émises
en date du 29 février 2004

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de Exploration Puma aura lieu vendredi le 6 août 2004 à 9h00 à la Salle Marconi de l'Auberge Le Navigateur située au 130, avenue Belzile, Rimouski (Québec).

AUDITORS

Mallette, Limited Liability General Partnership
Rimouski

LEGAL COUNSEL

Michel G. Hudon, Attorney
Montreal

LISTED SHARES – TRANSFER AGENT

National Bank Trust
Montreal

SHARES LISTED

TSX Venture Exchange
Symbol: PUM

CAPITAL STOCK

14,432,000 common shares issued
as at February 29, 2004

The Annual Meeting of the Shareholders of Exploration Puma will be held on Friday, August 6, 2004 at 9:00 am in the Marconi Room at the Auberge Le Navigateur, 130 avenue Belzile, Rimouski (Québec).

**EXPLORATION
PUMA**

PUM-TSXV

212, avenue de la Cathédrale
Rimouski (Québec) G5L 5J2
Tél. : (418) 724-0901
Télec. : (418) 722-0310
info@explorationpuma.com
www.explorationpuma.com